

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт управления бизнес-процессами и экономики

Кафедра экономики и управления в строительном комплексе

УТВЕРЖДАЮ

Зав. кафедрой: к.э.н., доцент

_____ /С.Б. Глоба/

« ____ » _____ 2016 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

УПРАВЛЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ
СБАЛАНСИРОВАННОСТИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА
И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

38.04.01 Экономика

код и наименование направления

38.04.01.00.01 Управление финансами производственных комплексов

код и наименование магистерской программы

Научный руководитель	_____	доцент, к.э.н. О.М.Зотков
Выпускник	_____	Е.С.Беляева
Рецензент	_____	профессор, д. э. н. А.А Колесняк

Красноярск 2016

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ МЕТОДИКИ УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ШКАЛЕ «СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА– ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ» И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	7
1.1 Теоретические основы прогнозирования в предпринимательской деятельности предприятия	7
1.2 Теория и методология оценки стоимости предприятия.....	11
1.2.1 Теоретические основы оценки стоимости предприятия.....	11
1.2.2 Сравнительный анализ подходов и методов оценки стоимости предприятия.....	13
1.3 Анализ и оценка финансовой устойчивости предприятия.....	25
1.3.1 Обоснование существующих методов оценки финансовой устойчивости предприятия.....	25
1.3.2 Критериальные подходы к оценке финансовой устойчивости предприятия.....	33
1.4 Методология обеспечения сбалансированности стоимости предприятия и финансовой устойчивости.....	38
1.4.1 Научная гипотеза.....	38
1.4.2 Роль и значение собственности в развитии предпринимательства.....	40
1.4.3 Методология реализации гипотезы и критерия финансовой устойчивости предприятия.....	45
2 МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНАЛИЗА И ЭКОНОМИКО- МАТЕМАТИЧЕСКОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ОСНОВНЫХ ПАРАМЕТРОВ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ОАО «ЗЭМИ»	48

2.1 Общеэкономическая характеристика предприятия и основные финансово-экономические показатели предпринимательской деятельности.....	48
2.2 Структуризация активов и пассивов бухгалтерского баланса.....	67
2.3 Индикатор финансовой устойчивости и его экономическое содержание	74
2.4 Экономическое моделирование основных параметров финансово-экономической деятельности предприятия.....	80
2.5 Концептуальная модель методики управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия» и ее содержание	107
3 МЕХАНИЗМ РЕАЛИЗАЦИИ МЕТОДИКИ УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ШКАЛЕ «СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА–ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ» И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОАО «ЗЭМИ».....	112
3.1 Управление стоимостью предприятия и финансовой устойчивостью в условиях развития предприятия ОАО «ЗЭМИ»	112
3.2 Прогнозирование развития предприятия ОАО «ЗЭМИ» по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия»	118
3.3 Прогнозирование выживания предприятия ОАО «ЗЭМИ» по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия»	126
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	130
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	132
ПРИЛОЖЕНИЕ А Бухгалтерский баланс за 2014 г.	140
ПРИЛОЖЕНИЕ Б Отчет о финансовых результатах за 2014 г.	142
ПРИЛОЖЕНИЕ В Бухгалтерский баланс за 2015 г.	143
ПРИЛОЖЕНИЕ Г Отчет о финансовых результатах за 2015 г.	145
ПРИЛОЖЕНИЕ Д Корреляционные уравнения	146

ВВЕДЕНИЕ

Определение стоимости предприятия способствует его подготовке к борьбе за выживание на конкурентном рынке, дает реалистичное представление о потенциальных возможностях предприятия. Процесс оценки бизнеса служит основанием для выработки ее стратегии. Он выявляет альтернативные подходы и определяет выбор конкретного инструмента оценки, чтобы обеспечить компании максимальную эффективность, а, следовательно, и более высокую рыночную стоимость. Предприятие, как имущественный комплекс, может включать в себя все виды имущества, предназначенные для его деятельности.

Способность предприятия успешно функционировать и развиваться, сохранять равновесие активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней предпринимательской среде, поддерживать платежеспособность и финансовую устойчивость свидетельствует о ее устойчивом финансовом положении. Существуют области экономической, операционной и финансовой деятельности, которые требуют новых исследований, а именно, взаимосвязь между стоимостью предприятия и финансовой устойчивостью.

Актуальность темы: заключается в необходимости разработки новых подходов к оценке финансовой устойчивости, методологии управления финансовой деятельностью и стоимостью предприятия, а также их сбалансированности в неблагоприятных условиях развития внешней среды. Постоянное изменение рыночной ситуации и действие современных факторов развития экономики требует расширения арсенала аналитических инструментов, при помощи которых можно было бы не только оценивать стоимость бизнеса, но и управлять процессами сохранения финансовой устойчивости при прогнозировании не только развития, но и выживаемости предприятия, не достигая ситуации с банкротством предпринимательской деятельности субъекта хозяйствования. Существующие методы управления стоимостью основаны, как правило, на регулярной оценке стоимости бизнеса и принятии на ее основе управленческих решений, но без учета анализа изменения финансовой устойчивости. Немаловажную роль играет не только обобщение современных методов, критериев и показателей оценки финансовой устойчивости, но и формирование и разработка методологии и методики достижения сбалансированности видов деятельности предприятием в рамках различных сценариев развития внешней среды.

Научная гипотеза - существует определенный уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности, стоимости бизнеса при сохранении финансовой устойчивости предприятия, который обеспечивает собственнику приемлемую норму доходности от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности и сохранение прав собственности на созданные активы, имущество.

Объект исследования: финансово-экономическая деятельность предприятия ОАО «Завод электромонтажных изделий» (ОАО «ЗЭМИ»), осуществляющий свою деятельность в г. Красноярске с 1965 г. Сфера деятельности ОАО «ЗЭМИ» - производство электромонтажных изделий.

Предмет исследования: экономический механизм управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость».

Цель магистерской работы состоит в разработке и реализации инструмента управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость» для улучшения уровня эффективности финансово-хозяйственной деятельности стоимости предприятия при сохранении финансовой устойчивости.

Задачи исследования:

- сформировать теоретические подходы к формированию методики управления и прогнозирования развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия»
- раскрыть теоретические аспекты оценки финансовой устойчивости и стоимости предприятия;
- обосновать критерий в оценке финансовой устойчивости предприятия;
- дать общеэкономическую характеристику исследуемого предприятия, проанализировать его основные финансово-экономические показатели;
- реализовать методику управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия».
- разработать научно-практические и методические рекомендации по управлению финансовой устойчивостью и стоимостью предприятия в неблагоприятных условиях развития внешней среды.

Методы исследования:

- экономический анализ (горизонтальный, вертикальный, использование абсолютных и относительных величин и ряд других);
- экономико-математические методы, в частности, элементы, корреляционно-регрессионного анализа.

Научная новизна: при разработке методики управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость» приоритетным направлением ее реализации был выбран сформулированный авторами исследования критерий финансовой устойчивости предприятия - сохранение собственниками прав собственности на созданное имущество. В соответствии с данным критерием предложен основанный на структуризации традиционной формы бухгалтерской отчетности и иной классификации активов и пассивов предприятия принципиально новый подход к изучению финансовой устойчивости, который позволил доказать сформулированную гипотезу.

Информационная база: бухгалтерская отчетность предприятия за 2004-2015 гг., данные статистической отчетности, законодательные акты, статьи и научные труды ведущих экономистов по вопросам оценки финансовой устойчивости и стоимости предприятия, методическая литература.

Публикации и апробации работы. Основные теоретические и практические положения диссертации докладывались и публиковались по итогам международных и всероссийских научно-практических конференций. Опубликовано 5 работ:

1. Зотков О.М., Беляева Е.С. Управление развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса- финансовая устойчивость» и прогнозирование результатов предпринимательской деятельности. Проспект Свободный-2015: материалы научной конференции, посвященной 70-летию Великой Победы. - Красноярск: СФУ, 2015 г.-22-25с.

2. Зотков О.М., Беляева Е.С. Формирование методики управлением развития предприятия по шкале «стоимость бизнеса- финансовая устойчивость» и прогнозирование результатов предпринимательской деятельности. Сборник статей XXII Международной научно-практической конференции «Современный Российский менеджмент: состояние, проблемы, развитие» - Пенза, 2015 г.- 52-56 с.

3. Зотков О.М., Беляева Е.С. Управление предпринимательской деятельностью на основе сбалансированности стоимости бизнеса и финансовой устойчивости и прогнозирование показателей развития предприятия цветной металлургии. Сборник докладов VII Международного конгресса «Цветные металлы и минералы» - Красноярск: 2015. –1364-1377с.

4. Зотков О.М., Беляева Е.С. Управление деятельностью предприятия на основе сбалансированности стоимости бизнеса и финансовой устойчивости. Сборник статей Международной научно-практической конференции «Восточный вектор: социально-экономическое развитие Красноярского края»- Красноярск: 2015 г.

5. Зотков О.М., Беляева Е.С. Стоимость бизнеса как инструмент управления развитием предприятием в реалиях внешней среды. «Проспект Свободный-2016»-Красноярск: СФУ, 2016 г.

6. Зотков О.М., Беляева Е.С. Управление развитием и выживаемостью предприятий в условиях неблагоприятных реалиях внешней среды. VIII Международный конгресс «Цветные металлы и минералы» - Красноярск: 12-16 сентября 2016. Принято к изданию.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ МЕТОДИКИ УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ШКАЛЕ «СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА – ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ» В ЦЕЛЯХ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОАО «ЗЭМИ»

1.1 Теоретические основы прогнозирования в предпринимательской деятельности предприятия

Прогнозирование – это деятельность, направленная на выявление и изучение возможных альтернатив будущего развития предприятия под воздействием различных условий и факторов. Основная цель прогноза – определить тенденции факторов, воздействующих на конъюнктуру рынка.

Прогнозирование всегда носит вероятностный характер, а прогноз является связующим звеном между научным предвидением и планом.

Прогнозирование всегда опирается на данные прошлых периодов. Это осуществляется для того, чтобы определять и контролировать развитие предприятия в перспективе. Поэтому надежность прогнозирования зависит от точности фактических показателей прошлых периодов, а также методов и способов, которые были использованы в процессе разработки прогнозов.

В экономической литературе рассматривается два подхода к определению сущности финансового прогнозирования. Согласно первому — рассматривается как составной элемент финансового планирования, отождествляясь с перспективным (стратегическим) планированием. В частности, И.А. Бланк в системе финансового планирования выделяет три подсистемы финансового прогнозирования, к которым он относит разработку общей финансовой стратегии и финансовой политики, текущее финансовое планирование и оперативное финансовое планирование [21].

Исходя из второй точки зрения, финансовое прогнозирование — относительно самостоятельная управленческая функция, выступающая основой процесса финансового планирования [25]. При этом финансовое прогнозирование охватывает более широкий спектр объектов, включая внешнюю среду, в то время как финансовое планирование обращено исключительно к внутренним аспектам деятельности предприятия.

Таким образом финансовое прогнозирование представляет собой процесс разработки и составления финансовых прогнозов, то есть научно обоснованных гипотез о вероятном будущем состоянии экономической системы и экономических объектов, а так же характеристик этого состояния.

Цель финансового прогнозирования заключается в определении реально возможных объемов финансовых ресурсов, источников их формирования и путей использования. Полученная в ходе прогнозирования информация позволяет органам управления финансами наметить различные варианты решения задач, стоящих перед всеми субъектами финансовой системы, предвидеть формы и методы реализации финансовой политики [15].

Необходимость прогнозирования финансовой отчетности возникает при определении стоимости бизнеса, планировании деятельности компании, формировании бюджетов, составлении финансового бизнес-плана [36,39].

Прогнозирование позволяет рассмотреть возможные альтернативы разработки финансовой стратегии, обеспечивающей достижение предприятием стабильного положения на рынке и прочной финансовой устойчивости. Одним из главных достоинств прогнозирования является то, что оно служит базой для принятия вполне осознанных и обоснованных решений. Без него не обойтись, принимая любой инвестиционный проект, так как именно будущие выгоды от вложения средств определяют тактику сегодняшнего поведения предприятия и влияют на выбор им соответствующего направления инвестиций.

Результатом финансового прогнозирования являются финансовые прогнозы. По структуре и параметрам прогноз должен соответствовать плану, то есть давать однозначную оценку ожидаемого результата развития предприятия в течение всего периода прогнозирования и планирования.

Надежность прогнозирования в значительной степени определяется полнотой и достоверностью используемой информации, которую предприятие должно накапливать и систематизировать в базе данных [15].

Составление прогноза – не разовая задача, необходимо непрерывно накапливать и анализировать информацию об объекте прогнозирования и систематически корректировать прогнозы. Прогнозирование, особенно долгосрочное, является обязательной составной частью:

- определения целей предприятия;
- разработки стратегии и тактики его деятельности;
- планирования, особенно долгосрочного;
- подготовки целевых функциональных программ освоения рынков, инвестиций, инноваций.

В связи с огромным разнообразием прогнозируемых ситуаций имеется и большое разнообразие методов прогнозирования, которые делятся на два принципиальных класса: субъективные и объективные. Субъективные методы базируются на интуиции, мнениях специалистов и экспертов к которым относятся индивидуальные опросы, изучение покупателей, мозговая атака, метод Дельфи (метод экспертных оценок), разработка сценариев [47].

Методы экспертных оценок предусматривают многоступенчатый опрос экспертов по специальным схемам и обработку результатов с помощью инструментария экономической статистики. Применение этих методов на практике обычно заключается в использовании опыта и знаний коммерческих, финансовых и других менеджеров. Преимущества данной группы методов — высокая конфиденциальность, быстрота получения результата, четкость формирования прогноза. Недостатком является недостаточное количество профессионалов такого уровня, иногда субъективность в прогнозных оценках, преобладание качественных оценок прогноза над количественными оценками. Экспертные оценки чаще всего используются для прогнозирования значений выручки, прибыли и доли рынка [31].

К объективным методам относятся стохастические методы, предполагающие вероятностный характер как прогноза, так и самой связи между исследуемыми показателями. Вероятность получения точного прогноза растет с ростом числа эмпирических данных. Данные методы базируются на конкретных показателях и проведении анализа. К объективным методам прогнозирования специалисты относят метод удельного веса выручки, сроков обращения, бюджетирования, экстраполяции или трендового прогнозирования, статистические методы (регрессионного и авторегрессионного анализа, анализа средних), метод «затраты - выпуск» и другие [15].

Также выделяют детерминированные методы, предполагающие наличие жестко детерминированных связей, когда каждому значению факторного признака соответствует определенное неслучайное значение результативного признака. Основными критериями при оценке эффективности модели, используемой в прогнозировании, служат точность прогноза и полнота представления будущего финансового состояния предприятия [60].

Неотъемлемой частью прогнозирования в предпринимательской деятельности предприятия является построение прогнозных форм отчетности.

Необходимость одновременного построения прогнозов по обеим формам обусловлена тем, что отправной точкой финансового прогнозирования является прогноз продаж и финансовых результатов, а конечной целью - расчет прогнозных величин активов и пассивов баланса. Исходным пунктом любого из методов прогнозирования является признание факта некоторой преемственности изменений показателей финансово-хозяйственной деятельности от одного отчетного периода к другому.

По набору прогнозируемых показателей методы можно разделить на:

- методы, в которых прогнозируется один или несколько отдельных показателей, представляющих наибольший интерес и значимость (выручка от продаж, прибыль, себестоимость продукции и т. д.);

- методы, в которых строятся прогнозные формы отчетности целиком в типовой или укрупненной номенклатуре статей. На основании анализа данных прошлых периодов прогнозируется каждая статья баланса и отчета и финансовых результатах. Огромное преимущество методов этой группы состоит в том, что полученная отчетность позволяет всесторонне проанализировать финансово-экономическое состояние предприятия [41].

Следует отметить, что представленный перечень методов прогнозирования и их групп не является исчерпывающим. Рассмотрим методы, получившие широкое распространение в мировой практике.

Метод экстраполяции. Его суть состоит в распространении на будущее тенденций, сложившихся в ретроспективе. Следовательно, степень применимости метода экстраполяции в финансовой среде определяется степенью инерционности (стабильности) динамики развития экономической системы. Для прогнозирования системы финансовых показателей метод экстраполяции применяется в комплексном сочетании с другими методами.

Среди методов экстраполяции широкое распространение получил метод подбора функций, основанный на методе наименьших квадратов (МНК). В современных условиях все большее значение стали придавать различным модификациям МНК: методу экспоненциального сглаживания с регулируемым трендом и методу адаптивного сглаживания [47].

Методы экономико-математического моделирования базируются на построении моделей, которые с определенной степенью вероятности описывают динамику финансовых показателей в зависимости от факторов, влияющих на финансовые процессы. При этом используются оптимистические, пессимистические и наиболее вероятные темпы изменений экономических показателей (рост выручки, снижение издержек на единицу продукции, неизменные налоговые ставки, постоянная доля платежей в бюджет) [84].

Метод регрессионного и корреляционного анализа, является средством статистического анализа, позволяющий выявить взаимосвязь зависимых и независимых переменных при прогнозировании и найти эмпирическую формулу, описывающую взаимосвязь параметрического ряда данных. Для этих целей применяется такие методы как линейная регрессия, нелинейная регрессия, эконометрическое моделирование. Если финансовая ситуация на предприятии характеризуется стабильной динамикой развития, этот метод дает достоверные прогнозы, в противном случае прогноз не всегда будет надежным.

Прогнозирование временных рядов заключается в построении модели для предсказания будущих событий, основываясь на анализе известных событий прошлого, предсказания будущих статистических данных до того как они будут измерены. Инструментами анализа являются: скользящее среднее, анализ трендов, анализ временных рядов, экспоненциальное сглаживание [13].

Наиболее часто при финансовом прогнозировании применяется метод пропорциональных зависимостей показателей. Основу этого метода составляет тезис о том, что можно идентифицировать некий показатель, являющийся наиболее важным с позиции характеристики деятельности предприятия, который мог бы быть использован как базовый для определения прогнозных значений других показателей в том смысле, что они "привязываются" к базовому показателю с помощью пропорциональных зависимостей. В качестве базового показателя чаще всего используется выручка [31].

В практике финансовой деятельности все большее значение приобретают методы расчета, объединенные под названием «финансовая математика».

Методы финансовой математики основаны на принципе неравноценности денег, относящихся к разным моментам времени. Неравноценность двух одинаковых по абсолютной величине сумм связана с тем, что имеющиеся сегодня деньги теоретически могут быть инвестированы и принести доход в будущем. Методы финансовой математики широко применяются в банковском и сберегательном деле, страховании, работе финансовых организаций и др.

Овладение методами прогнозирования – актуальная задача всех органов управления, осуществляющих планирование. Прогнозирование не дает конкретных рекомендаций, а лишь определяет возможные пути достижения

поставленных целей. Однако квалифицированно составленный прогноз предостерегает предприятие от выбора ложного, пагубного и разорительного способа достижения этих целей. Данные прогноза уточняются и конкретизируются на стадии маркетинговых исследований, которые ведутся уже не в многообразных направлениях теоретически возможной предпринимательской деятельности предприятия в будущем, а в определенной сфере экономики и товарного продукта, установленного прогнозом.

1.2 Теория и методология оценки стоимости предприятия

1.2.1 Теоретические основы оценки стоимости предприятия

В современном бизнесе все большее внимание уделяется понятию стоимости предприятия. Все больше руководителей и собственников предприятия понимают, что именно повышение стоимости предприятия (бизнеса), а не рост прибыли, является основной целью деятельности предприятия. Связано это с тем, что первое отражает долгосрочный результат деятельности предприятия и ее перспективы развития, в то время как второе – лишь единичный результат за определенный период времени.

Оценка стоимости компании – это результативный показатель функционирования бизнеса, который включает в себя финансовый, организационный и технологический анализ потенциального и реального дохода приносимого компанией и перспектив оцениваемого предприятия [39].

Оценка стоимости бизнеса носит рыночный характер, она не просто учитывает затраты, связанные с объектом оценки, но также учитывает влияние совокупности рыночных факторов на процедуру оценки. На оценку бизнеса могут влиять факторы времени и риска, рыночная конъюнктура, экономические особенности хозяйственного объекта оценки, его деловая репутация, а также внутренняя и внешняя экономическая среда.

Процесс оценки бизнеса выявляет альтернативные подходы к управлению предприятием и определяет, какой из них обеспечивает предприятию максимальную эффективность и более высокую рыночную цену.

Рост стоимости бизнеса, с одной стороны, является индикатором успешной деятельности организации и роста активов ее владельцев; с другой стороны – одним из условий инвестиционной привлекательности и условием привлечения финансирования для дальнейшего развития. При прочих равных условиях большую инвестиционную привлекательность имеет та компания, которая показывает более высокие темпы роста стоимости бизнеса [85].

Оценка бизнеса включает в себя расчет стоимости всех активов предприятия, а именно: финансовых вложений, материальных активов (земля, недвижимость, оборудование, готовые товары, материалы и сырье и т.п.), нематериальных активов (интеллектуальная собственность, бренд, гуд-вилл и пр.). Кроме того оцениваются рентабельность предприятия, ее доходы в прошлом, настоящем и будущем, перспективы ее развития, внутриотраслевая конкуренция. Результаты такого комплексного анализа позволяют сравнить

оцениваемое предприятие с ее аналогами и дать объективную оценку бизнеса, как имущественного комплекса, способного приносить прибыль.

Одной из основных задач оценки бизнеса является определение его стоимости в конкретный момент времени, т.к именно стоимость определяет уровень доходности, ликвидности и целесообразность инвестиций в этот бизнес.

Исходя из того, что основным критерием рыночной стоимости бизнеса, используемым в процессе управления является увеличение стоимости предприятия, оценка стоимости бизнеса необходима для многих целей:

- для заключения сделок купли – продажи, так как рыночная стоимость, полученная по результатам оценки, учитывает не только отдельно взятые интересы продавца или покупателя, но и ситуацию на рынке;

- реорганизации или ликвидации предприятия, слияния, поглощения или выделения самостоятельных предприятий из состава холдинга;

- составление стратегических планов развития и повышения эффективности управления предприятия, что должно способствовать увеличению стоимости бизнеса и снижению риска банкротства и разорения;

- выявление тенденций, прогнозирование изменения рыночной стоимости предприятия;

- осуществление эмиссии акций;

- размещения акций;

- обеспечения процесса кредитования в банке или инвестиционном фонде

- для принятия правильных инвестиционных решений, как для собственника бизнеса, так и для внешнего инвестора, так как оценка стоимости бизнеса позволяет определить ожидаемые доходы от бизнеса [76].

Сторонами, заинтересованными в оценке предприятия являются собственник (акционер, учредитель и др.), потенциальные покупатели, управленческое звено предприятия, партнеры [27].

Оценка стоимости предприятий опирается на определенные принципы:

- принцип замещения, который заключается в том, что стоимость предприятия определяется стоимостью другого аналогичного предприятия, способного заменить данное предприятие;

- принцип будущих преимуществ, когда предсказания будущей доходности предприятия определяет его сегодняшнюю цену;

- принцип большей производительности (связан с предыдущим принципом), которая сводится к тому, что при оценке стоимости предприятия необходимо учитывать фактические показатели производительности труда, фондоотдачи и их динамику;

- принцип изменчивости - предполагает учет социальных, экономических, политических, экологических, географических и других факторов, влияющих на уровень цены предприятия.

Использование указанных принципов оценки предприятия позволяет более обоснованно и достоверно определить его стоимость [71].

1.2.2 Сравнительный анализ подходов и методов оценки стоимости предприятия

Для того чтобы выбрать метод оценки стоимости, необходимо в первую очередь опираться на цели оценки и особенности самого предприятия. Выбор метода оценки стоимости объекта очень важен, так как разные методы могут дать совершенно разные результаты. Такие отклонения могут быть вызваны несовершенством рынка и сбором неверной информации о предприятии.

В современной теории и практике оценки бизнеса существует три широко используемых подхода к оценке, каждый из которых содержит в себе ряд методов, применяемых в зависимости от конкретной ситуации.

1. Доходный подход:
2. Сравнительный (рыночный) подход:
3. Затратный (имущественный) подход:

Все методы оценки позволяют определить стоимость бизнеса на конкретную дату, и все методы являются рыночными, так как учитывают сложившуюся рыночную конъюнктуру, рыночные ожидания инвесторов, рыночные риски, сопряженные с оцениваемым бизнесом, и предполагаемую «реакцию» рынка при сделках купли-продажи с оцениваемым объектом [65].

При расчете стоимости предприятия чаще других применяется доходный подход, так как он универсален, то есть подходит для оценки бизнеса приносящего положительный доход и лучше всего отражает ожидания инвестора. Суть доходного подхода к оценке стоимости предприятия состоит в определении времени и размеров доходов, которые будет получать собственник, и с каким риском это сопряжено. Концепция предполагает составление прогноза доходов и их приведение к текущей стоимости.

Практически доходный подход реализуется двумя методами:

- метод дисконтированных денежных потоков;
- метод прямой капитализации (метод капитализации прибыли).

Метод дисконтированных денежных потоков (DCF) при оценке стоимости предприятия предусматривает решение двух задач: проанализировать и спрогнозировать будущие потоки денежных доходов с точки зрения их структуры, величины, времени и частоты поступлений и определить ставки, по которым их необходимо дисконтировать.

Этот метод используется в следующих случаях:

- ожидается, что будущие уровни денежных потоков будут существенно отличаться от текущих;
- можно обоснованно оценить будущие денежные потоки;
- предприятие представляет собой крупный многофункциональный коммерческий объект;
- потоки доходов и расходов носят сезонный характер.

Стоимость бизнеса по методу дисконтирования денежных потоков определяется по формуле:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{TCF}{(1+r)^n}, \quad (1.1)$$

где: V – стоимость предприятия;

CF – денежный поток;

TCF – терминальная стоимость (завершающий денежный поток);

r – ставка дисконтирования (доходности);

n – количество лет прогнозирования.

Основные этапы оценки стоимости бизнеса методом дисконтирования денежных потоков [95]:

1. Сбор необходимой информации. Для расчета стоимости бизнеса требуется информация из бухгалтерского баланса предприятия, ее отчета о финансовых результатах и других рыночных показателей.

2. Выбор модели денежного потока (CF): для собственного капитала или для инвестированного.

3. Определение длительности прогнозного периода (3 –10 лет). В качестве прогнозного берется период, в зависимости от цели оценки организации.

4. Проведение ретроспективного анализа и прогноз основных показателей финансовой деятельности предприятия;

5. Расчет величины денежного потока для каждого прогнозного периода;

6. Определение и расчет ставки дисконтирования. Ставка дисконтирования представляет собой уровень доходности, на который согласился бы инвестор, принимая решение о вложении денег в конкретный проект. Расчет ставки дисконтирования зависит от того, какой тип денежного потока используется для оценки в качестве базы: для денежного потока собственного капитала – это модель кумулятивного построения ставки или модель оценки капитальных активов ($CAPM$), а для денежного потока инвестированного капитала – это модель средневзвешенной стоимости капитала ($WACC$).

7. Расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости предприятия в постпрогнозный период, а также их суммарного значения.

8. Расчет остаточной стоимости. Остаточная стоимость предприятия, рассчитывается в соответствии с моделью Гордона [39] по формуле (1.2):

$$V_{\text{term}} = \frac{CF_n \cdot (1+g)}{WACC - g}, \quad (1.2)$$

где V_{term} – стоимость в постпрогнозе;

CF_n – денежный поток последнего года прогнозного периода;

$WACC$ – ставка дисконтирования;

g – долгосрочный темп роста компании в постпрогнозе.

9. Распределение весовых коэффициентов между сценариями и расчет итоговой стоимости компании. Внесение поправок.

На заключительном этапе рассчитывается итоговая стоимость объекта.

$$\text{Value} = \sum_{t=0}^n DCF_t + V_{\text{term}}. \quad (1.3)$$

Метод дисконтированных денежных потоков позволяет получить рыночную оценку стоимости предприятия, которая показывает, насколько предприятие перспективно. Именно поэтому данный метод является самым

привлекательным методом оценки для инвесторов, которые хотят вложить свои активы в прибыльное, развивающееся и перспективное предприятие.

Преимущества данного метода:

- позволяет более реально оценить будущий потенциал предприятия;
- рассматривает конкретный период и динамику изменения доходов;
- рассматривает интересы и собственника и кредитора;
- позволяет проводить вариантыные расчеты по развитию и реконструкции предприятия.

Недостатки данного метода:

- сложность прогнозирования долгосрочных потоков доходов и расходов, так как экономика неустойчива. В результате чего увеличивается вероятность неправильного прогноза, с увеличением прогнозного периода;
- сложность расчета ставок дисконтирования, так как существуют различные способы их вычисления;
- существование рисков, которые могут оказать существенное влияние на прогнозируемый доход;
- возможность несоответствия реальных доходов предприятия тем, что они показывают в своей бухгалтерской отчетности [68].

Метод капитализации прибыли основан на посылке, что стоимость доли в собственности предприятия равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесёт эта собственность. Данный метод применим для оценки обществ, имеющих стабильные показатели хозяйственной деятельности.

Этот метод достаточно прост по сравнению с методами дисконтирования денежных потоков, так как при оценке не нужно делать долгосрочный прогноз доходов, но применение этого метода ограничено количеством стабильных предприятий, которые находятся на стадии зрелости.

Согласно методу капитализации дохода рыночная стоимость бизнеса определяется по формуле [1.4]:

$$V = \frac{D}{R}, \quad (1.4)$$

где V – стоимость бизнеса;

D — чистый доход бизнеса за год;

R — ставка капитализации.

Основные этапы этого метода:

1. Анализ финансовой отчётности, её нормализация и трансформация (при необходимости).
2. Определение величины капитализируемого дохода (в большинстве случаев на практике в качестве капитализируемой величины выбирается прибыль последнего отчётного года).
3. Расчёт адекватной ставки капитализации.

Ставка капитализации выводится из ставки дисконтирования путем вычитания ожидаемых среднегодовых темпов роста дохода или денежного потока. То есть ставка капитализации обычно меньше ставки дисконтирования.

4. Проведение поправок на наличие нефункционирующих активов.

Преимущество метода заключается в том, что он применим даже в тех случаях, когда доход предприятия стабилен. Так как значение ставки (коэффициента) капитализации может быть непосредственно получено из рыночных данных, метод капитализации отражает рыночную конъюнктуру, риски не только предприятия, но и отрасли в целом.

На практике метод капитализации дохода используется редко, из-за рыночных колебаний и неустойчивости доходов большинства предприятий.

При оценке бизнеса и акций существует ещё дивидендный метод, в рамках дивидендного метода оцениваемые акции рассматриваются как финансовый инструмент для инвестирования средств с целью получения определённого ежегодного дохода с учётом всех финансовых рисков от такого вложения, в том числе в сравнении с другими доступными инструментами [96].

Затратный (имущественный) подход включает в себя совокупность методов оценки стоимости предприятия целиком или отдельных его активов. Методы оценки стоимости основаны на определении необходимых затрат на воспроизводство или замещения объекта оценки с учетом величины его износа.

Затратный подход при оценке стоимости предприятий основывается на принципе замещения: стоимость предприятия определяется затратами на приобретение аналогичного имущественного комплекса, очищенного от всех обязательств. При этом предполагается, что стоимость предприятия не может превышать стоимости всех ее активов за вычетом стоимости обязательств [39].

Затратный подход применяется в том случае, если:

- необходимо произвести оценку предприятия в целом, но учрежденного недавно и еще не имеющего ретроспективной информации в отношении хозяйственной деятельности;

- существуют неудобства с применением доходного подхода в результате затруднения с обоснованием прогнозных денежных потоков;

- из-за отсутствия рыночной информации в отношении предприятий-аналогов, применение сравнительного подхода невозможно;

- ликвидация бизнеса.

Данный подход представлен двумя основными методами:

- методом стоимости чистых активов;

- методом ликвидационной стоимости.

Метод стоимости чистых активов базируется на рыночной стоимости реальных активов предприятия, но не учитывает будущие доходы бизнеса и ситуацию на рынке. Данный подход используют в основном при оценке стоимости предприятий, для которых сложно спрогнозировать будущие доходы в силу специфики деятельности, а также для компаний близких к банкротству.

По методу чистых активов стоимость предприятия равна разнице между обоснованной рыночной стоимостью активов предприятия и текущей стоимостью всех его обязательств. Чистые активы – это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов организации, принимаемых к расчёту, суммы её пассивов, принимаемых к расчёту [69].

Расчет методом стоимости чистых активов включает несколько этапов:

На первом этапе следует определить рыночную стоимость недвижимого имущества предприятия, машин и оборудования, долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений, нематериальные активы, товарно-материальных запасов, краткосрочной и долгосрочной дебиторской задолженности и других внеоборотных и оборотных средств.

На втором определяют текущую стоимость обязательств предприятия.

На третьем этапе определяют стоимость собственного капитала по формуле (1.5) [39].

$$\text{Собственный капитал} = \text{Активы} - \text{Обязательства} \quad (1.5)$$

Основным преимуществом данного метода является простота расчетов.

Использование метода чистых активов, при вычислении стоимости предприятия не всегда дает объективную оценку ее фактической стоимости. Но в реальности из-за отсутствия рыночной информации, предприятиям приходится прибегать к данному методу. Однако сейчас данный метод менее распространен, в связи с развитием предприятий, занимающихся разработкой новых технологий, чьи активы состоят в большинстве своем из нематериальных активов, которые очень сложно оценить.

Метод ликвидационной стоимости заключается в определении стоимости, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и отдельной продаже его активов [17].

Оценка ликвидационной стоимости предприятия осуществляется в следующих случаях, перечисленных в [95]:

- прибыль предприятия от производственной деятельности невелика по сравнению со стоимостью его чистых активов;
- предприятие находится в состоянии банкротства;
- стоимость компании при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности;
- принято решение о ликвидации предприятия.

Ликвидационная стоимость - разница между совокупной стоимостью активов предприятия и затрат, необходимых для его ликвидации.

При оценивании ликвидационной стоимости бизнеса выполняется следующая последовательность действий:

- 1.Анализируется ряд статистических и бухгалтерских документов.
- 2.Составляется порядок ликвидации активов. Данная процедура необходима, так как разные активы имеют разную ликвидность и, соответственно, различные сроки реализации.
- 3.Вычисляется маржинальный доход от реализации активов.
- 4.Полученная оценка уменьшается на величину прямых затрат. Учитывается график ликвидации активов, необходимо дисконтировать их скорректированные стоимости на дату проведения оценки.
- 5.Из ликвидационной стоимости актива необходимо вычесть расходы, связанные с пользованием активом. Учитывается полученная прибыль или убыток вследствие ликвидации актива.

Конечным действием является оценка ликвидационной стоимости предприятия, приходящейся на долю собственников (акционеров).

Оценка ликвидационной стоимости производится путем вычитания из скорректированной стоимости всех активов баланса суммы текущих затрат, связанных с ликвидацией предприятия, а также величины всех обязательств.

Преимущества данного метода:

- определяет минимальную стоимость предприятия;
- определяет стоимость предприятия и его активов при ускоренной ликвидации (в экстремальных условиях).

Недостатки данного метода:

- не отражает потенциальной прибыли;
- не учитывает возможные риски;
- не дает наиболее оптимальной рыночной оценки.

Сравнительный (рыночный) подход к оценке бизнеса, представляет собой совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с его аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Объектом-аналогом для целей оценки признаётся объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость [76].

Применение данного подхода возможно только при наличии нескольких факторов. Во-первых, необходимо наличие развитого финансового рынка, так как сравнительный подход направлен на использование данных о свершившихся сделках. Во-вторых, на рынке должен быть доступ к информации о финансовых показателях компаний, схожих с оцениваемой [71].

В зависимости от целей и условий оценки сравнительный подход предполагает использование трех методов:

1. Метод компании-аналога (метод рынка капитала);
2. Метод сделок (метод продаж);
3. Метод отраслевых коэффициентов.

Метод компаний-аналогов или метод рынка капитала основан на использовании сформировавшихся на фондовом рынке рыночных цен акций аналогичных предприятий. Базой для сравнения служит цена за одну обыкновенную (простую) акцию компаний-аналогов на фондовых рынках. Данные о стоимости акций сопоставимых компаний после внесения в них соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости акций оцениваемого объекта. В чистом виде данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Сравнительный метод оценки основывается на применении метода мультипликаторов. При сравнении стоимости компаний принимается допущение о том, что одинаковые компании должны иметь одинаковую оценку. Расхождения в оценке идентичных компаний определяется различием в определенном параметре или параметрах. Ценовой мультипликатор представляет собой соотношение рыночной цены и какого-либо показателя, отражающего доходность предприятия [88].

В практике оценки предприятий применимы два основных типа ценовых мультипликаторов: моментные и интервальные.

К интервальным мультипликаторам относят:

– «Цена/Прибыль» (P/E) для любой компании равен отношению рыночной цены одной акции к приходящейся на нее прибыли (за год), т.е. отношению рыночной капитализации компании к ее чистой прибыли в полном объеме;

– «Цена/ Чистый денежный поток» (P/FCF) – учитывает денежные потоки от вложений;

– «Цена/Дивидендные выплаты» (P/Div) – наиболее часто используется для компаний, стабильно выплачивающих дивиденды;

– «Цена/Выручка от реализации» (P/R) – соотношение между ценой предприятия и стоимостью годового объема реализуемой продукции и услуг. Используется для оценки компаний с узкой номенклатурой продукции;

К моментным мультипликаторам относят:

– «Цена/чистая стоимость активов» (P/NPA) применяется для оценки холдинговых компаний, а также в тех случаях, когда необходимо оценить крупный пакет акций. На практике установлена следующая зависимость - чем выше эффективность бизнеса, тем больше значение данного мультипликатора;

– «Цена/Балансовая стоимость акционерного капитала» (P/BVE) он равен отношению рыночной цены одной акции компании к балансовой стоимости акционерного капитала, приходящейся на акцию.

Таким образом, процедура использования данного метода состоит из трех основных этапов:

1. Собирается необходимая информация о компании, определяют основные предприятия, которые можно сопоставить с оцениваемой компанией. В качестве критериев отбора можно использовать следующие факторы, изложенные в [76]: отраслевое сходство, размеры предприятия, стратегия деятельности предприятия, диверсифицированность продукции, финансовые характеристики, перспективы развития предприятия.

2. Выбор из рассматриваемого множества наиболее подходящих компаний. Параметры, по которым производят выборку предприятий, должны коррелировать с важнейшими характеристиками предприятия.

3. Составление перечня из 3-5 компаний-аналогов для расчета мультипликаторов.

Преимущество данного метода заключается в использовании, как правило, фактической информации, а не прогнозных данных [65].

Недостатком метода является отсутствие достаточной и достоверной ценовой и финансовой информации по отечественным компаниям-аналогам.

Метод сделок ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного пакета акций. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода- оценки предприятия или контрольного пакета акций. Так же этот метод включает в себя анализ мультипликаторов [17].

Оценка стоимости предприятия в рамках данного метода предполагает ряд этапов:

- 1) сбора данных о сделках купли - продажи сходных предприятий;
- 2) проведение корректировок продажных цен предприятий с выявлением отличий между ними;
- 3) расчет стоимости предприятия-объекта оценки на базе скорректированной стоимости аналогичного предприятия.

Следует констатировать, что данный метод заключается в конструировании модели компании, где объектом для рассмотрения являются только компании, принадлежащие одной и той же отрасли с оцениваемым предприятием и являющиеся сходными по форме собственности, размеру организационно-правовой форме.

Преимущества данного метода:

- дает реальную рыночную оценку, исходя из информации, получаемой с рынка аналогичных компаний;
- позволяет подготовить информационную базу реализации метода;
- возможность привлечения аппарата математической статистики и компьютерного моделирования.

Недостатки данного метода:

- очень трудоемкий;
- невозможно использовать, если нет информации по сделкам купли-продажи компаний-аналогов или не развит рынок купли-продажи предприятий.

Метод отраслевых коэффициентов основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой продажи и определенными финансовыми показателями. Обычно отраслевые коэффициенты рассчитываются специальными аналитическими организациями, которые производят свои расчеты, используя длительные статистические наблюдения за ценой продажи компании и за другими важными производственно-финансовыми показателями. Данный метод редко применяется в российской практике из-за отсутствия необходимой информации [86].

В России чаще всего используют первые два метода сравнительного подхода, а именно метод рынка капитала и метод сделок. Эти методы имеют схожую технологию применения, а различие заключается в том, что в одном случае мы находим цену одной акции, которая не дает никакого контроля собственнику, а в другом случае мы получим цену контрольному пакету акций, который включает в себя премию за элементы контроля [89].

Следует отметить, что ни один из рассмотренных подходов и методов не только не являются взаимоисключающими, но и дополняют друг друга. Так, можно выделить смешанные методы, такие как методы реальных опционов, экономической добавленной стоимости и связанный с ним – добавленной рыночной стоимости, в основе которых лежат доходный и затратный подходы.

Метод реальных опционов (ROV). Методы оценки стоимости бизнеса расширились с признанием того факта, что стоимость актива может быть больше, чем ожидаемые денежные потоки при использовании опциона. Реальный опцион – это некоторое право, но не обязанность менеджеров компании принять какое-либо управленческое решение, относящееся к

функционированию компании в течение определенного периода времени. Реализация данного решения при определенных обстоятельствах позволит компании получить дополнительную экономическую выгоду. Таким образом, реальные опционы дают право на внесение изменений в ходе реализации проекта, что позволяет страховать его стратегические риски.

Однако, существует и другой подход к понятию реального опциона, когда его отождествляют с определенным активом компании, например с патентом или лицензией. А. Дамодоран считает, что реальный опцион – это специфический актив, характеризующийся тем, что его стоимость является производной от стоимости других активов и тем, что создание им денежных потоков напрямую зависит от факта наступления определенных событий. То есть, реальный опцион – это не право на гибкость в принятии управленческих решений, а актив, обуславливающий наличие у менеджеров этого права [11,40].

Оценка стоимости компании методом реальных опционов основана на том факте, что наличие у компании возможности реагировать на изменения во внешней среде имеет определенную стоимость, которая непосредственно влияет на стоимость всей компании. В целях оценки цены компании эту стоимость «гибкости» необходимо определить в денежном выражении [89].

Данный метод позволяет принимать и оценивать принятые решения на этапе планирования инвестиционного проекта в соответствии с поступающей информацией, изменять уже принятые решения. Метод реальных опционов может оценивать стратегические возможности предприятия. Особенно ценно использование метода при высокой степени недоверности оценки другими методами, при отрицательном значении чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта методов дисконтированных денежных потоков.

Метод реальных опционов целесообразно применять в оценке бизнеса:

–когда оценка проекта по методу ДДП дала отрицательное значение чистого дисконтированного дохода (ЧДД) или ЧДД чуть больше нуля [30].

Метод реальных опционов не замещает собой полностью метод ДДП, а использует его как один из его инструментов. В методе ROV стоимость компании складывается из стандартной величины чистого дисконтированного дохода, рассчитанной методом ДДП, и «стоимости гибкости», то есть стоимости реальных опционов компании [102];

–если внешняя среда характеризуется высокой степенью неопределенности, влияющей на результат проекта;

–если предприятие относится к наукоемким, высокотехнологичным, ресурсодобывающим отраслям;

–если финансовый результат проекта сильно зависит от принимаемых менеджерами управленческих решений;

–если инициаторы проекта и инвесторы в большей степени нацелены на прирост капитала, чем на его сохранение.

Однако существует и ряд ограничений применения метода реальных опционов в целях оценки бизнеса:

–наличие существенной неопределенности в различии опционов, существующих на финансовых рынках, и реальных опционов;

–возможность неточного определения эффекта от реальных опционов в связи с гибкостью управленческих решений, а также в связи с тем, что экономический эффект от инвестиционных вложений обеспечивается не текущими, а будущими поступлениями;

–использование среднеотраслевых данных и экспертных оценок, на которые невозможно полностью положиться при рассмотрении проекта;

–не всегда верная оценка реальных опционов, так как они существуют не в любом проекте.

Преимуществом метода реальных опционов перед методом дисконтированных денежных потоков является то, что метод ROV позволяет учесть в расчете такие факторы, как:

- 1) период, в течение которого сохраняется инвестиционная возможность;
- 2) неопределенность будущих поступлений;
- 3) стоимость будущего поступления и расходования денежных средств;
- 4)стоимость, теряемая во время срока действия инвестиционной возможности.

Метод реальных опционов, кроме очевидных положительных сторон, связанных с учетом гибкости и неопределенности, характеризуется технически более сложным расчетом стоимости компании по сравнению с методом дисконтирования денежных потоков и возможными трудностями с определением необходимых параметров для оценки [11].

Метод оценки добавленной экономической стоимостью (EVA) был разработан американскими специалистами Б. Стюартом и Д. Стерном [100] в начале 1990-х гг. и базируется на концепции остаточного дохода, который показывает разницу между операционной прибылью и расходами на капитал, предложенной еще Альфредом Маршаллом в 1890 г. Модель EVA [101] – это, по сути, продолжение метода дисконтированных денежных потоков. Комбинированное применение этих методов дает более точный результат.

Основная идея, на которой базируется метод EVA, состоит в получении акционерами определенной нормы прибыли, превышающей принятые инвестиционные риски. Другими словами, акционерный капитал должен приносить как минимум тот же доход, что и инвестиции с таким же риском на рынке акций [96]. Чем стабильнее рост показателя и выше его значение, тем привлекательнее компания с инвестиционной позиции.

В рамках концепции EVA ведущей целью компании будет максимизация ее стоимости, и именно данный индикатор отражает эффективность бизнеса.

Показатель экономической добавленной стоимости определяется как разность между чистой операционной прибылью после налогообложения и стоимостью использованного для ее получения инвестированного капитала компании т.е. EVA позволяет оценить реальную экономическую прибыль при требуемой минимальной ставке доходности [39].

Существуют следующие варианты расчета показателя EVA:

$$\begin{aligned} EVA &= (P - T) - IC * WACC = NOPAT - IC * WACC = \\ &= (NOPAT / IC - WACC) * IC = (ROI - WACC) * IC, \end{aligned} \quad (1.6)$$

где P – прибыль от обычной деятельности, ден. ед.;

T – налоги, ден. ед.;

IC – инвестированный в компанию капитал, ден. ед.;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала, %;

NOPAT – чистая прибыль от операционной деятельности компании после налогообложения, но до процентных выплат по заемным средствам, ден. ед.;

ROI – рентабельность капитала, инвестированного в предприятие.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) рассчитывается по формуле:

$$WACC = K_s * W_s + K_d * W_d * (1 - T), \quad (1.7)$$

где K_s – стоимость собственного капитала (%);

W_s – доля собственного капитала (в %);

K_d – стоимость заемного капитала (%);

W_d – доля заемного капитала (в %);

T – ставка налога на прибыль (в %).

С помощью показателя EVA стоимость компании можно рассчитать следующим образом:

$$\text{Стоимость компании} = \text{РИК} + \text{ТДС}_{\text{КВ}} + \Sigma \text{ТДС}_{\text{НП}}, \quad (1.8)$$

где РИК – ранее инвестированный капитал,

ТДС_{КВ} – текущая добавленная стоимость от капитальных вложений,

ΣТДС_{НП} – сумма текущих добавленных стоимостей от новых проектов.

Нужно отметить также, что показатель EVA, кроме того, отражает эффективность деятельности предприятия через его оценку рынком.

Рыночная стоимость предприятия = чистые активы (по балансовой стоимости) + EVA будущих периодов, приведенная к моменту времени (1.9)

В соответствии с формулой (1.9) рыночная стоимость может быть больше или меньше балансовой стоимости чистых активов в зависимости от будущих прибылей предприятия. Значение EVA определяет поведение собственников по отношению к инвестированию в данное предприятие.

В случае если EVA больше 0, то компания приносит прибыль превышающую затраты на капитал, что является основой создания стоимости. Т.е. если $EVA > 0$, то компания создает стоимость, если $EVA < 0$ – то разрушает ранее созданную стоимость.

С помощью показателя EVA можно оценить качество принимаемых управленческих решений. Положительная динамика показателя EVA означает, что бизнес компании развивается более эффективно, чем рынок в целом, поэтому при росте EVA повышается инвестиционная привлекательность данной компании. Следовательно, максимизация прироста EVA при эффективном управлении активами сводится к выявлению факторов, позволяющих добиться роста операционной прибыли и минимизации стоимости используемого капитала [82].

Основные проблемы применения данной концепции в России заключаются в недостаточности информации, адаптации расчета на основе бухгалтерской информации, и с отсутствием продвижения показателя на российский рынок. Как считает Шипкова Э.В., данный метод может быть использован в качестве альтернативного метода расчета стоимости [94].

Преимуществом применения модели экономической добавленной стоимости является тот факт, что использование EVA облегчает процесс управления предприятием, в противном случае, наличие большого количества показателей приводит к затруднениям и противоречиям. Более того, данный показатель дает возможность предприятию организовать качественный учет и анализ, т.к. EVA является единственным показателем, который может быть использован при принятии решений, измерении эффективности деятельности предприятия и определении вознаграждений за выполненную работу [77].

Не смотря на ряд преимуществ следует отметить недостатки показателя:

- предлагаемая методика расчета показателя EVA опирается на информационную базу за прошлый период;
- существенное влияние первоначальной оценки инвестированного капитала на величину показателя (при ее завышении созданная добавленная стоимость – низкая и наоборот);
- EVA использует бухгалтерское значение величины капитала компании, которое почти всегда значительно расходится с его рыночной оценкой.
- основная часть добавленной стоимости показателя имеет направленность на постпрогнозный период, т.е. своеобразную корректировку на «неучет» реальной стоимости инвестированного капитала в добавленных стоимостях прогнозного периода
- для отражения полной стоимости компании требуется корректировка бухгалтерских показателей капитала и прибыли [16,97].

В анализе и оценке бизнеса существует также метод добавленной рыночной стоимости (MVA), который тесно связан с методом экономической добавленной стоимости и представляет собой разницу между стоимостью компании, рассчитанной по методу EVA, и стоимостью активов компании по данным бухгалтерского учета и отчетности. Другими словами, это рыночная оценка используемого заемного и собственного капитала [81].

$$MVA = \text{Рыночная стоимость капитала} - \text{инвестированный капитал} \quad (1.10)$$

Показатель MVA имеет некоторые недостатки: Во-первых, он не дает представления о том, когда стоимость была создана. Поэтому более правильным будет ориентироваться на ежегодное изменение MVA. Кроме того, поскольку величина задействованного капитала взята из бухгалтерского баланса, то существующие ограничения методов бухгалтерского учета отражаются и на этом показателе. Очевидно, что рыночная капитализация компании (суммарная рыночная стоимость выпущенных в обращение акций компании) может существенно отличаться от ее балансовой стоимости (стоимости чистых активов по балансу) [65].

Метод анализа добавленной стоимости собственного капитала (SVA) – это приращение между расчетной стоимостью акционерного капитала (например, методом дисконтированных денежных потоков) и балансовой стоимостью акционерного (собственного капитала).

Данный показатель используется для оценки правильности принятия стратегических решений. Он рассчитывается как разность между стоимостью компании после принятия решения и стоимостью до принятия решения.

В общем виде оценка стоимости бизнеса (SVA) с применением метода акционерной добавленной стоимости производится следующим образом:

Стоимость бизнеса = Рыночная стоимость инвестированного капитала в начале периода + Накопленная величина акционерной добавленной стоимости прогнозного периода (1.11)

Основным недостатком данной модели является трудоемкость расчетов и сложности, связанные с прогнозированием денежных потоков [95].

1.3 Анализ и оценка финансовой устойчивости предприятия

1.3.1 Обоснование существующих методов оценки финансовой устойчивости предприятия

Финансовое состояние предприятия, по мнению большинства отечественных и зарубежных авторов, оценивается, прежде всего, его финансовой устойчивостью и платёжеспособностью. Результаты анализа любого хозяйствующего субъекта являются важнейшей характеристикой его деятельности и финансово-экономического благополучия, характеризуют результат его текущего, инвестиционного и финансового развития, содержат необходимую информацию для инвесторов, а также отражают способность предприятия отвечать по своим долгам и обязательствам и наращивать свой экономический потенциал в интересах учредителей и других совладельцев [22].

Анализ финансовой устойчивости на ту или иную дату позволяет ответить на вопрос, насколько правильно предприятие управляло финансовыми ресурсами в течение периода, предшествующего этой дате. Важно, чтобы состояние финансовых ресурсов соответствовало требованиям рынка и отвечало потребностям развития предприятия. Недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности предприятия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная — препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами. Таким образом, сущностью финансовой устойчивости является эффективное формирование, распределение и использование финансовых ресурсов. Платежеспособность выступает ее внешним проявлением [9,62].

В основе анализа финансовой устойчивости предприятия лежит расчет ключевых параметров, дающих картину прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами. Действующая система анализа финансовой устойчивости предприятия оценивает его текущее финансовое положение и проецирует его на ближайшую

перспективу, как правило, в неизменном виде, не учитывая возможных вариантов стратегического развития финансовой устойчивости.

При этом используются следующие виды (общие методы) анализа:

- горизонтальный анализ (временной), представляющий собой сравнение каждой позиции плана (отчетности) с предыдущим периодом;

- вертикальный анализ, то есть структурный анализ итоговых финансовых показателей деятельности предприятия в отчетном периоде, который определяет пропорции между показателями и выявляет влияние их на общий результат. Это позволяет выявить влияние каждого показателя на конечную финансовую результативность (при этом дефицит влияния одного показателя замещается влиянием другого). Ограниченность данного анализа состоит в том, что он показывает лишь величину данного замещения и не указывает при этом допустимых пределов ее вариаций, которые являются одним из ключевых моментов при анализе финансовой устойчивости предприятия;

- трендовый анализ, который сравнивает каждую позицию отчетности с рядом предшествующих периодов и устанавливает основную тенденцию динамики показателей. На его основе формируются возможные значения анализируемых показателей в будущем при условии сохранения прошлых тенденций. Однако сохранения данных условий обычно не происходит, и поэтому использование трендового анализа не всегда обосновано при разработке стратегии развития финансовой устойчивости предприятия;

- анализ финансовых коэффициентов – расчет относительных данных финансовой отчетности, выявление взаимосвязи показателей;

- сравнительный анализ, который оперирует пространственными характеристиками финансовых результатов и основывается на анализе сводных показателей отчетности по отдельным показателям предприятия, его дочерних фирм, подразделений, цехов. Слабой стороной сравнительного анализа является сложность (а иногда и невозможность) выбора объекта для сравнения, а также то, что для каждого предприятия существует своя специфика идеальных финансовых результатов, которая определяется целями его создания и условиями функционирования, что не учитывается в рамках данного анализа;

- факторный анализ, который основывается на детерминированных или стохастических приемах исследования и устанавливает влияние отдельных факторов, являющихся причинами результативного показателя. Факторный анализ позволяет выявить элиминированное влияние финансовых элементов на финансовую устойчивость предприятия, точность которого зависит от того, какие факторы включены в модель исследуемой функциональной зависимости. Слабой стороной факторного анализа является то, что он не отражает приоритетность факторной зависимости неучтенных показателей и изменение динамики финансовых приоритетов во времени [14,24].

В настоящее время наиболее широко используемым методом анализа финансовой устойчивости предприятия является расчет финансовых коэффициентов, которые, по сути, дают экономическую интерпретацию соотношений составляющих их показателей. Информационной базой для

оценки коэффициентов финансовой устойчивости являются активы и пассивы бухгалтерского баланса, показатели управленческого учета [67].

Следует отметить, что в современной российской науке до настоящего времени не выработано единого подхода к проведению оценки финансовой устойчивости предприятия путем анализа финансовой отчетности. Разработано и используется множество методик, таких как методика Шеремета А.Д., Негашева Е.В., Ковалева В.В., Донцовой Л.В., Никифоровой Н.А., Бочарова В.В., Сайфулина Р.С., Савицкой Г.В., и другие. Отличия между ними заключаются в подходах, способах, критериях и условиях проведения анализа.

Авторы предлагают оценивать финансовую устойчивость предприятия с помощью абсолютных и относительных показателей [92-93,42,24,80].

Метод оценки финансовой устойчивости предприятия с помощью использования абсолютных показателей основывается на определении типа финансовой устойчивости предприятия, представленных в таблице 1.1.

К абсолютным показателям финансовой устойчивости экономисты А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Л.Н. Лахтионова, Е.В. Тайных и др. [92,20] относят показатели обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования.

Приведенные показатели обеспеченности запасов соответствующими источниками финансирования трансформируют в трехфакторную модель (М), значение М определяется по формуле (1.12):

$$M = (\Delta COC; \Delta CДИ; \Delta OИЗ), \quad (1.12)$$

где ΔCOC – прирост (излишек) собственных оборотных средств;

$\Delta CДИ$ –излишек (+), недостаток (-) собственных и долгосрочных источников финансирования запасов;

$\Delta OИЗ$ – излишек (+), недостаток (-) общей величины основных источников покрытия запасов

Таблица 1.1 – Типы финансовой устойчивости предприятия

Тип финансовой устойчивости	Трехмерная модель	Источники финансирования запасов	Краткая характеристика финансовой устойчивости
Абсолютная финансовая устойчивость	$M = (1, 1, 1)$	Собственные оборотные средства (чистый оборотный капитал)	Высокий уровень платежеспособности. Предприятие не зависит от внешних кредиторов.
Нормальная финансовая устойчивость	$M = (0, 1, 1)$	Собственные оборотные средства плюс долгосрочные кредиты и займы	Нормальная платежеспособность. Рациональное использование заемных средств. Высокая доходность текущей деятельности.
Неустойчивое финансовое состояние	$M = (0, 0, 1)$	Собственные оборотные средства плюс долгосрочные кредиты и займы плюс краткосрочные кредиты и займы	Нарушение нормальной платежеспособности. Возникает необходимость привлечения дополнительных источников финансирования. Возможно восстановление платежеспособности.
Кризисное (критическое) финансовое состояние	$M = (0, 0, 0)$	-	Предприятие полностью неплатежеспособно и находится на грани банкротства

Устойчивость финансового состояния предприятия характеризуется системой относительных показателей финансовых коэффициентов. Относительные показатели финансовой устойчивости характеризуют степень зависимости предприятия от внешних инвесторов и кредиторов. Владельцы предприятия заинтересованы в оптимизации собственного капитала и в минимизации заемных средств в общем объеме финансовых источников. Кредиторы оценивают финансовую устойчивость заемщика по величине собственного капитала и вероятности предотвращения банкротства. Таких коэффициентов очень много, Савицкая Г.В. [80] рекомендует рассчитывать следующие показатели, которые представлены в таблице 1.2.

Анализ финансовых коэффициентов заключается в сравнении их значений с базисными величинами, в изучении их динамики за отчетный период и за ряд лет. В нашем случае мы можем располагать только базисными величинами, что затрудняет прогнозирование [9].

Таблица 1.2 – Коэффициенты финансовой устойчивости предприятия

Наименование показателя	Формула расчета	Рекомендуемое значение	Характеристика
Коэффициент автономии	$K_{авт} = \frac{СК}{ВБ}$, где СК – собственный капитал, ВБ – валюта баланса.	$K_{авт} \geq 0,5$	Отражает долю собственных средств в совокупном капитале субъекта, т.е. его независимость от заемных источников финансирования
Коэффициент финансовой зависимости	$K_{фз} = \frac{ВБ}{СК}$	$K_{фз} \leq 0,5$	Характеризует долю заемных средств в общей величине источников финансирования деятельности организации
Коэффициент финансовой устойчивости	$K_{фy} = \frac{СК + ДО}{ВБ}$, где ДО – долгосрочные обязательства	$K_{фy} \geq 0,7$	Показывает удельный вес источников финансирования, которые могут быть использованы долгое время
Финансовый рычаг	$K_{лев} = \frac{ЗК}{СК}$, где ЗК – заемный капитал	$K_{лев} \leq 1$	Показывает соотношение заемного и собственного капитала организации
Коэффициент финансирования	$K_{фин} = \frac{СК}{ЗК}$	$K_{фин} \geq 1$	Показывает соотношение между собственными и заемными средствами
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_o = \frac{СОС}{ОА}$, где СОС – собственные оборотные средства, ОА – оборотные активы	$K_{осос} \geq 0,1$	Отражает долю собственных оборотных средств в оборотных активах
Коэффициент маневренности	$K_m = \frac{СОС}{СК}$	$K_{манев} \geq 0,2-0,5$	Показывает часть собственных средств субъекта, находящуюся с мобильной форме
Коэффициент инвестирования	$K_{инв} = \frac{СК}{ВА}$, где ВА – внеоборотные активы	$K_{инв} \geq 1$	Показывает степень покрытия внеоборотных активов собственным капиталом

Проанализировав различные методики анализа финансовой устойчивости с помощью относительных показателей, можно утверждать, что почти все имеют недостатки, во-первых – неопределенность предельных значений многих коэффициентов. Однозначных нормативов соотношения заемных и собственных средств практически нет. Они не могут быть одинаковыми для разных отраслей и предприятий. Во-вторых – методики, используемые для оценки устойчивости предприятия охватывают не все стороны деятельности хозяйствующего субъекта. Наличие широкого круга показателей привело к тому, что некоторые практически не отличаются и дублируют друг друга [91].

Рассмотрим применение матричных методов, в частности, технологию матричного метода. Матричная модель представляет собой прямоугольную таблицу, элементы которой отражают взаимосвязь объектов. Она очень удобна для финансового анализа, поскольку является простой и наглядной формой совмещения разнородных, но взаимосвязанных экономических явлений.

Бухгалтерский баланс можно представить как матрицу, где по горизонтали расположены статьи актива (имущество), а по вертикали – статьи пассива (источники средств). В матрице баланса необходимо выделить четыре квадранта, которые представлены в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Матрица для анализа финансовой устойчивости предприятия

Актив	Пассив
Внеоборотные активы	Собственный капитал
Оборотные активы	Обязательства

При составлении сокращенной формы баланса следует не только сгруппировать статьи, но и исключить из сумм уставного и добавочного капитала статьи актива баланса «Расчеты с учредителями» и «Убытки прошлых лет и отчетного года». Понадобятся так же данные из отчета о финансовых результатах и их использовании.

На основе вышеперечисленных данных, надо составить четыре аналитические таблицы:

- матричный баланс на начало года;
- матричный баланс на конец года;
- разностный (динамический) матричный баланс за год;
- баланс денежных поступлений и расходов предприятия.

Матричные балансы предприятия составляются по единой методике. Первые два баланса носят статический характер и показывают состояние средств предприятия на начало и конец года. Третий баланс отражает динамику -изменение средств предприятия за год(пригоден для прогнозных расчетов)[86].

Матричные балансы существенно расширяют информационную базу для финансового анализа, следовательно и для анализа финансовой устойчивости предприятия. С их помощью можно:

- определить увязку статей актива (имущества предприятия) и статей пассива баланса (источники средств);

–рассчитать структуру и определить качество активов по балансу предприятия и достаточность источников их финансирования;

–рассчитать весь набор показателей и коэффициентов, необходимых для оценки финансовой устойчивости, платежеспособности, использования ресурсов предприятия;

–объективно оценить финансовое состояние предприятия, выяснить причины его изменения за отчетный период, установить параметры, характеризующие приближение предприятия к порогу неплатежеспособности.

Баланс денежных поступлений и расходов увязывает бухгалтерский баланс с финансовыми результатами работы, наличием денежных средств на счетах, текущим оборотом денежных средств. Он позволяет реально оценить, сколько денежных средств и на каком этапе требуется предприятию, а также дает наглядное представление о составе и структуре денежных доходов и расходов, фактора, повлиявших на изменение денежных остатков на счетах.

На протяжении всей работы подчеркивается важность выбора критериев оценки финансовой устойчивости, выбора метода, способов и показателей, которые будут иметь наибольшее значение при проведении исследований [26].

Ответ на все вопросы находится в использовании балансовой модели, которая в условиях рынка имеет следующий вид (формула 1.13):

$$F = E^3 + R^a = N^c + C^{kk} + C^{dk} + K^0 + R^p, \quad (1.13)$$

где F – основные средства и вложения;

E^3 - запасы и затраты;

R^a - денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, расчеты (дебиторская задолженность) и прочие активы;

N^c - источники собственных средств;

C^{kk} - краткосрочные кредиты и заемные средства;

C^{dk} - долгосрочные кредиты и заемные средства;

K^0 - ссуды, непогашенные в срок;

R^p - расчеты (кредиторская задолженность) и прочие пассивы.

По сути дела, балансовая модель предлагает определенную перегруппировку статей бухгалтерского баланса для выделения однородных, с точки зрения сроков возврата, величин заемных средств.

Для того чтобы производственная деятельность обладала высокой степенью результативности, менеджменту следует придерживаться правильной стратегии, касающейся финансовой устойчивости. Анализ финансовой устойчивости должен показать наличие или отсутствие у предприятия возможностей по привлечению дополнительных заемных средств, способность погасить текущие обязательства за счет активов разной степени ликвидности.

В результате под финансовой устойчивостью следует понимать такое финансово-экономическое состояние предприятия, когда собственных источников достаточно для погашения текущих долгов и обязательств, а так же для дальнейшего роста и развития. В этом смысле финансовую устойчивость можно рассматривать как платежеспособность [69].

В настоящее время анализ финансовой устойчивости, будучи практически сформировавшимся направлением финансового анализа, остается недостаточно методологически разработанным. Первостепенными становятся вопросы совершенствования финансовых инструментов устойчивого развития предприятия. Если предприятие финансово устойчиво, то оно имеет ряд преимуществ перед другими предприятиями того же профиля для получения кредитов, привлечения инвестиций, в выборе поставщиков и в подборе квалифицированных кадров. Чем выше устойчивость предприятия, тем более оно независимо от неожиданного изменения рыночной конъюнктуры и, следовательно, тем меньше риск оказаться на краю банкротства [55]. Совершенствование методологических основ оценки и управления финансовой устойчивостью предприятия является важнейшей хозяйственной проблемой.

Вопросам оценки финансового состояния и финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов посвящено много работ и исследований. Достижение целей финансового анализа осуществляется с помощью специальных методов и моделей. Выбор использования того или иного метода определяется в зависимости от решаемых производственных или хозяйственных задач.

В работе Волынского В.Ю. [28]. предлагается усовершенствованная классификация методов финансового анализа.

Согласно данной классификации к методикам оценки финансовой устойчивости относятся балансовые, коэффициентные (рейтинговые и сравнительные) и комплексные или смешанные методики.

Суть первых заключается в наложении структуры капитала на структуру экономических активов в соответствии с определенными правилами, а методика представлена в 3-факторной модели оценки финансовой устойчивости и трудах авторов Абрютиной М.С., Шеремет А.Д., Бобылевой А.С. [9,93,22].

Смысл коэффициентного подхода заключается в сравнении значений коэффициентов с базовыми величинами, исследование их динамики за ряд периодов и представлены в трудах Банк В.Р., Донцовой Л.В., Сабельфельд Т.В., Губейдулиной О.Н. [42,79]. Анализ представленных методик позволил выявить наиболее существенные недостатки коэффициентных подходов:

- упускается из виду динамика изменения состояния финансовой устойчивости, то есть предприятие может оказаться в ситуации временной (условной) неустойчивости в анализируемом периоде. В связи с этим, в ходе анализа следует учесть финансовое состояние периодов, смежных с текущим;

- в большинстве методик определение весовости показателей и расчет итогового балла носит субъективный характер или вообще не подкреплено пояснениями;

- установленные нормированные значения, используемых при оценке коэффициентов, не учитывают отраслевой принадлежности анализируемого предприятия, поскольку установленное нормативное значение показателя для данной отрасли может кардинально отличаться от нормативов других несмежных отраслей.

Группа комплексных подходов представляет собой симбиоз в оценке относительный и абсолютных показателей и мнений экспертов в области финансовой устойчивости. Данная методика представлена в трудах Ендовицкого Д.А., Гильмутдинова К.Я., Филатова С.В., Олюнина Д.Ю [44,19].

Многообразие показателей, характеризующих финансовое состояние предприятий, различия в уровнях их критических оценок и возникающие с этим сложности в оценке риска банкротства, определяют проведение рейтинговой оценки финансового состояния предприятия с учетом классификации предприятий по степени риска исходя из фактического уровня показателей финансового состояния и рейтинга предприятия.

I класс- предприятия с хорошим финансовым состоянием и минимальной степенью риска.

II класс- предприятия, имеющее отклонение от нормы по отдельным показателям, которые характеризуют их финансовое состояние с допустимой степенью риска.

III класс- предприятия повышенного риска, способные преодолеть напряженное финансовое состояние за счет изменения формы собственности, диверсификации, обновления продукции и т.д.

IV класс- предприятия с высокой степенью риска банкротства, неудовлетворительным финансовым положением и отсутствием перспектив его стабилизации.

По каждому классу рассчитываются граничные рейтинги финансового состояния предприятия. Значения граничных рейтингов определяют на основе данных сводных балансов и отчетов о финансовых результатах исследуемых предприятий [67]. Кроме этого рейтинговая оценка может осуществляться в рамках одного предприятия, когда анализируется несколько отчетных периодов и выбирается наиболее благоприятный период.

Достоинство этого метода- его сравнительный характер, т.к. учитываются и сопоставляются реальные финансовые показатели всех конкурентов. Но этот метод имеет и недостаток. Эталонное предприятие, характеризующее наивысшими значениями показателей, может и не быть типичной базой для анализа, т.к. максимальная величина отдельного параметра совершенно не тождественна оптимальному рекомендуемому значению.

Многие отечественные и зарубежные аналитики рекомендуют также производить интегральную бальную оценку финансовой устойчивости [64]. Сущность этой методики заключается в классификации предприятий по уровню риска, то есть любое анализируемое предприятие может быть отнесено к определенному классу, в зависимости от набранного количества баллов, исходя из фактических значений показателей платежеспособности и финансовой устойчивости. Оценка определяется следующим образом:

- 1)рассчитывается небольшое число ключевых показателей предприятия;
- 2) каждому показателю в соответствии с его значением присваивается определенное число баллов;
- 3)по сумме баллов выводится класс финансовой устойчивости.

Данный подход во многом базируется на экспертных оценках значимости тех или иных показателей. При этом условия его применимости обычно не оговариваются, что не позволяет рекомендовать готовые распределения баллов в целях получения итоговой оценки для любых предприятий в любых отраслях.

Рассмотренные методики позволяют достаточно глубоко оценить и проанализировать финансовую устойчивость предприятия. Нельзя сказать, какая из приведенных методик важнее, поскольку все они в совокупности позволяют получить представление о финансовом состоянии предприятия.

1.3.2 Критериальные подходы к оценке финансовой устойчивости предприятия

Обзор современной литературы по вопросам финансового менеджмента и анализа показывает, что разные авторы вкладывают порой разный смысл, а трактовку понятия «финансовая устойчивость». Эти точки зрения можно классифицировать по следующим признакам и направлениям:

- как стабильная работа предприятия только в текущем периоде: способность предприятия осуществлять основные и прочие виды деятельности; способность субъекта функционировать и развиваться; определенное состояние счетов предприятия;

- как стабильная работа предприятия только в перспективе: эффективные вложения в активы; финансовые возможности предприятия на длительную перспективу; инвестиционная привлекательность в границах допустимого уровня риска;

- как способность предприятия отвечать по своим долгам и обязательствам: полное и своевременное погашение своих долгов и обязательств; отсутствие просроченной задолженности; гарантированная платежеспособность;

- как достаточность источников финансирования: обеспечение непрерывности своей деятельности; наличие собственных оборотных средств; постоянное наличие в необходимых размерах денежных средств; состояние денежных ресурсов; степень зависимости от кредиторов;

- как показатель оценки финансового состояния предприятия: система абсолютных и относительных показателей; соотношение между собственными и оборотными заемными средствами; соотношение внеоборотных активов и вложенного капитала; разность между всеми денежными средствами и всем заемным капиталом; коэффициент структуры баланса [38].

Из сравнения различных точек зрения, представленных в таблице 1.4, четко видно, что финансовая устойчивость рассматривается и как важнейшее условие для успешного функционирования предприятия, и как характеристика финансовых ресурсов, и как особый вид анализа финансово-экономического состояния предприятия.

Таблица 1.4 – Сравнение различных точек зрения на финансовую устойчивость предприятия

Авторы (источники)	Толкование финансовой устойчивости		Признак (показатель оценки)
	Характеристика финансового состояния предприятия		
М.С. Абрютина А.В. Грачев [9,38]	Надежно гарантированная платежеспособность, независимость от случайной рыночной конъюнктуры и поведения партнеров		Разность между всеми денежными средствами и всем заемным капиталом
Л.А. Богдановская Г.Г. Виноградов [23]	Сохранение платежеспособности предприятия в перспективе	Финансовые возможности предприятия на длительную перспективу	Соотношение собственного и заемного капитала
В.В. Бочаров [24]	Такое состояние денежным ресурсов, которое обеспечивает развитие предприятия преимущественно за счет собственных средств при сохранении платежеспособности и кредитоспособности при минимальном уровне риска		
Л.Т. Гиляровская [33]	Это целеполагающее свойство финансового анализа		
Л.Т. Гиляровская А.В. Ендовицкая [33,35]	Это способность предприятия осуществлять основные и прочие виды деятельности в условиях предпринимательского риска и изменяющейся среды бизнеса с целью максимизации благосостояния собственников, укрепления конкурентных преимуществ с учетом интересов общества и государства		
И.А. Бланк [21]	Это характеристика стабильности финансового положения предприятия, обеспечиваемая высокой долей собственного капитала в общей сумме используемых финансовых ресурсах		
Л.Л. Ермолович Л.Г. Сивчик Г.В. Толкач И.В. Щитникова [20]			Степень покрытия внеоборотных активов капиталом, резервами и долгосрочными обязательствами
В.В. Ковалев О.Н. Волкова [59]	Стабильная работа предприятия в свете долгосрочной перспективы	Степень зависимости от кредиторов и инвесторов	Соотношение собственных и заемных средств
	Целесообразность и правильность вложения финансовых ресурсов в активы		
Н.П. Кондраков [63]			Соотношение внеоборотных активов и вложенного капитала
Л.И. Кравченко [22]	Постоянное наличие в необходимых размерах денежных средств на счетах в банках	Отсутствие просроченной задолженности	Оптимальный объем и структура оборотных активов; оборачиваемость оборотных активов; ритмичность выпуска продукции, товарооборот; рост прибыли

Окончание таблицы 1.4

Авторы (источники)	Толкование финансовой устойчивости		Признак (показатель оценки)
	Характеристика финансового состояния предприятия		
М.В. Мельник [70]	Достаточность источников финансирования для обеспечения непрерывности своей деятельности, связанной с производством и реализацией продукции в заданном объеме, а также обновления и роста внеоборотных активов	Своевременное погашение своих обязательств перед персоналом по выплате заработной платы, бюджетом по уплате налогов и поставщиками за полученные от них поставки и услуги	
В.М. Родионова [78]	Наличие собственных оборотных средств, положение предприятия на финансовом рынке, возможность дополнительной мобилизации финансовых ресурсов с помощью выпуска ценных бумаг		Соотношение между собственными и заемными оборотными средствами
В.М. Родионова М.А. Федотова В.Ф. Новикова [78]	Такое состояние финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска		Система абсолютных и относительных показателей
Г.В. Савицкая [80]	Способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующее его постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска		Структура капитала, обеспечивающая постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для самовоспроизводства
И.Т. Балабанов [20]	Способность предприятия за счет собственных средств покрывать вложенные в активы основные фонды, нематериальные активы, оборотные средства, не допускать неоправданной дебиторской и кредиторской задолженности и рассчитываться в срок по своим обязательствам		Соотношение собственных и заемных средств
А.Д. Шеремет Е.В. Негашев [93]	Основной показатель оценки финансового состояния предприятия		Разница между реальным собственным капиталом и уставным капиталом
А.Д. Шеремет Р.С. Сайфулин [92]	Определенное состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность		Соотношение стоимости основных средств и величин собственных и заемных источников их формирования
О.М. Зотков [49-50]	Способность предприятия сохранять право собственности на созданное имущество		Индикатор финансовой устойчивости

Из сравнения различных точек зрения вытекают недостатки, которые особенно ощутимы на практике, причем многие специалисты в области финансового менеджмента – финансовый директор, финансовый менеджер и аналитик не имеют возможность получить развернутое представление о финансовом состоянии предприятия, поскольку проводимый анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия обнаруживает свое несовершенство:

- применяемые методы оценки привязываются к существующим формам отчетности, которые являются больше бухгалтерскими, чем аналитическими формами;

- существующие методы анализа в большей степени применимы к годовому комплексу отчетности, чем для анализа работы предприятия за квартал и в меньшей степени для анализа за месяц;

- коэффициенты, рассчитываемые на основе формы №1 «Бухгалтерский баланс» дают оценку работы предприятия по состоянию только на отчетные даты, а не за период;

- предлагаемые показатели объединяются в систему при отсутствии единого алгоритма, регулирующего достижение этими показателями рекомендуемых значений;

- причины выявленных отклонений остаются в неявном виде; не анализируется внутреннее разделение активов по источникам финансирования, а капитал – по местам расположения;

- конкретный уровень ликвидности (способность активов превращаться в денежные средства) и платежеспособности (способность активов выступать в качестве средства платежа) активов не устанавливается;

- достаточность собственных источников для погашения долгов и обязательств, а также для дальнейшего роста и развития не обосновывается;

- анализу не подвергается такой важнейший показатель как добавленная стоимость, которая проходит этапы образования, распределения и использования;

- отсутствует механизм оценки работы предприятия в течение отчетного периода, поскольку аналитик в большей степени заинтересован в устранении отклонений до закрытия отчетного периода [9,35].

Следует отметить, что до настоящего времени не выработано общепринятых однозначных критериев оценки финансовой устойчивости.

Анализ существующих методических подходов к оценке финансовой устойчивости предприятия показал, что единого подхода не существует. Различия проявляются не только в количестве используемых показателей, последовательности и структуре анализа, но и в рассчитываемых абсолютных и относительных показателях, наиболее часто используемыми показателями оценки финансовой устойчивости, присутствующими в различных методиках, являются показатели, характеризующие ликвидность, структуру капитала, состояние основных и оборотных средств, рентабельность и текущую деятельность (деловую активность).

Анализируя существующие взгляды по данному вопросу, можно выделить два главных подхода:

1. Основные критерии – платежеспособность и обеспеченность собственными оборотными средствами. Недостатком этих показателей является отсутствие характеристики динамики финансового состояния предприятия.

Данный подход к оценке финансовой устойчивости предприятия сложился в отечественной экономике и был закономерным, так как на протяжении длительного времени социалистические предприятия работали в стабильных условиях и в долгосрочном плане банкротство им не грозило.

2. Основным критерий - финансовая независимость от кредиторов. Данный подход развивался в западной экономической практике, он не учитывает финансовое положение предприятия и перспективы его развития.

В настоящее время в отечественной литературе встречаются взгляды, отражающие позиции как первого, так и второго подходов [47,73].

Исследование различных подходов к анализу и оценке финансовой устойчивости предприятия позволило выявить различный авторский подход не только к ее расчету, но и точки зрения к пониманию финансовой устойчивости предприятия, а, следовательно, и содержания критерия данной финансовой категории. Предлагаемые показатели финансовой устойчивости предприятия объединяются в систему при отсутствии обобщающего единого алгоритма расчетов, регулирующего достижение этими показателями рекомендуемых значений. Главное, отсутствует единый вектор, который позволил сбалансировать финансовую устойчивость и прибыльность, финансовую деятельность с операционной деятельностью предприятия.

При обосновании количественных зависимостей показателей финансовой устойчивости и стоимости предприятия, возникают определенные трудности расчетного характера. Трудности возникают не от обоснования величины прибыли, выручки от реализации продукции, стоимости предприятия за соответствующий период. Механизм расчета данных показателей в стоимостном (абсолютном) выражении достаточно хорошо апробирован. Более того, количественная величина выручки от реализации продукции, прибыли на основе, которой определяется величина активов предприятия, содержится в бухгалтерской отчетности. Расчетные трудности при выявлении форм корреляционной зависимости стоимости предприятия и финансовой устойчивости, их взаимосвязи возникают с обоснованием количественной величины финансовой устойчивости. По действующим методикам величина финансовой устойчивости определяется в основном относительными показателями, через показатели ликвидности и платежеспособности в сравнении расчетных значений с нормативными показателями. Линейка и диапазон расчетных значений достаточно обширен. Обобщающий показатель финансовой устойчивости, финансовый механизм его расчета, который впитывает влияние факторов внешней и внутренней среды, как например, показатель прибыль, и показатели, формируемые на его основе – отсутствует.

Такой подход к пониманию финансовой устойчивости предприятия не устраивает финансовых специалистов, руководителей аналитических служб ответственных перед собственниками, руководством предприятия за объективность финансово-экономического анализа и прогнозных рекомендаций по дальнейшему развитию предпринимательской деятельности. Неудовлетворенность возникает из-за отсутствия четкого определения финансового термина - финансовой устойчивости предприятия, его критерия (содержания и уровня) и основных показателей, реализующих критерий.

1.4 Методология обеспечения сбалансированности стоимости предприятия и финансовой устойчивости

1.4.1 Научная гипотеза

Стоимость предприятия (бизнеса) важнейшая стоимостная характеристика экономического и финансового состояния предприятия. Она определяет стоимость прав на владение предприятием, его активов приносящим прибыль, характеризует стабильность менеджмента хозяйственной деятельности с позиции долгосрочной и краткосрочной перспективы развития. Стоимость предприятия это признак, экономическое суждение, которое определено развитием субъекта хозяйствования, формирует его критерий и показатели. Критерий дает качественную характеристику роста благосостояния собственников, который количественно реализуется в одноименном показателе экономической эффективности, влияет и формирует, определяя количественное значение критерия стоимости предприятия.

Определение стоимости (бизнеса) предприятия дает реалистичное представление о потенциальных возможностях предприятия. Процесс оценки бизнеса служит основанием для выработки ее стратегии. Он выявляет альтернативные подходы и определяет выбор конкретного инструмента оценки предприятия, чтобы обеспечить предприятию максимальную эффективность, а, следовательно, и более высокую рыночную стоимость [49].

Отечественные и зарубежные методы оценки стоимости предприятия имеют как положительные стороны, так и недостатки для обоснования количественной величины. Но главное, для аналитической деятельности, для анализа и построения корреляционных зависимостей, определяющих взаимосвязь и сбалансированность показателей - стоимость и финансовая устойчивость предприятия, методы необходимо разграничивать по направлению использования и достигаемой цели (рис.1.2):

—для совершенствования управления деятельностью предприятия, в результате достигается поставленная цель - улучшение финансово-экономических показателей развития предпринимательской деятельности предприятия;

—для купли-продажи хозяйственного объекта, в результате достигается поставленная цель - получение желаемой нормы прибыли (дохода) на возмещаемый собственнику капитал капитала с учетом стоимости деловой репутации организаци

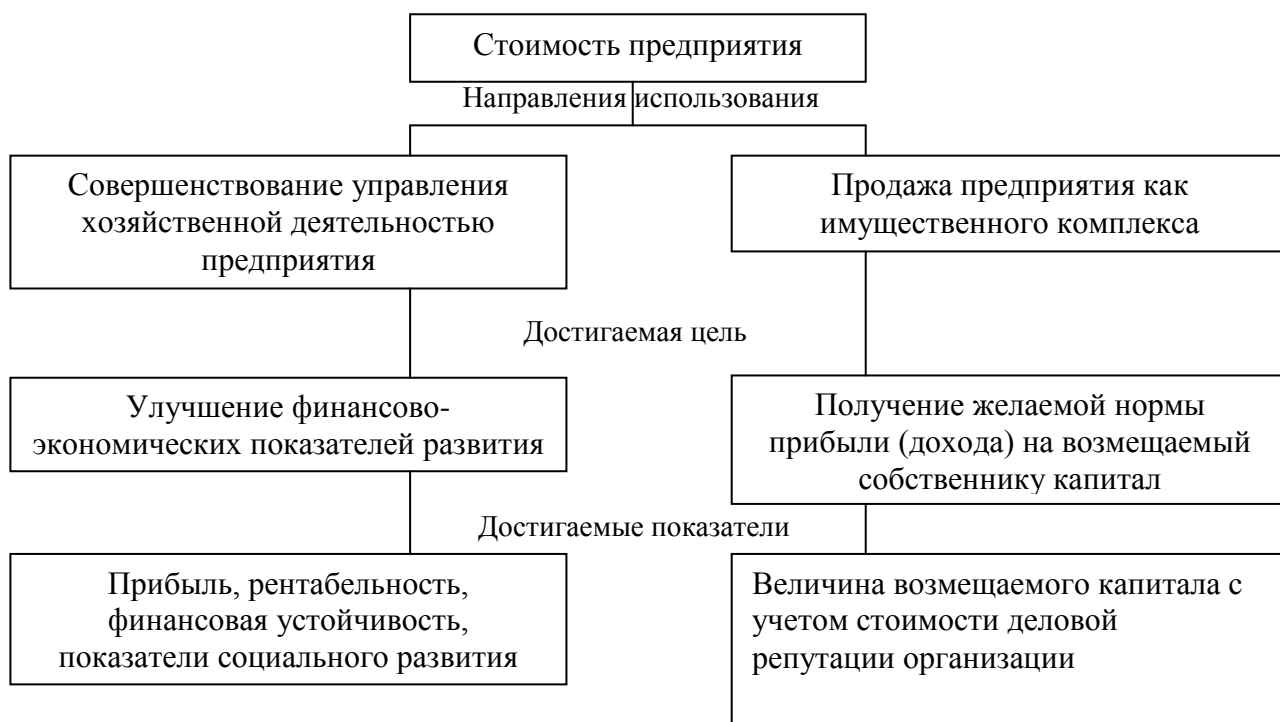


Рисунок 1.2– Направления использования и достигаемые цели и результаты стоимостного показателя - рыночная стоимость предприятия

Исходя из российской финансовой отчетности, зарубежные методы являются достаточно сложными, так как для зарубежных методик недостаточно одного бухгалтерского баланса, поэтому отойдем от этого метода. В исследовании будет использоваться направление совершенствования управления деятельностью предприятия.

В процессе оптимизации развития операционной, финансовой и инвестиционной деятельности предприятие сталкивается с фундаментальным противоречием, дилеммой: либо предпринимательская деятельность в связи с реализацией ее цели обеспечивает максимальную прибыль, рост стоимости предприятия, либо нормальную финансовую устойчивость. В такой постановке развитие и прогнозирование результатов деятельности носит многокритериальный характер, что осложняет управление развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость» [52].

С данной проблемой сталкиваются, прежде всего, предприятия монополисты с высокой рыночной властью, высокорентабельные, продукция которых пользуется большим спросом и является конкурентоспособной. Они могут увеличивать объемы реализации продукции с более значительным периодом отсрочки платежа за поставленную продукцию. Операции сопровождаются распространением кредита на более рискованные группы покупателей продукции, предоставлением дебиторам возможности пролонгации задолженности. Увеличение объема продаж влечет за собой рост дебиторской задолженности. Происходит отвлечение собственных средств из оборота.

Возникает необходимость привлечения заемных средств для финансирования оборотного капитала, что приводит к увеличению издержек производства, снижению прибыли, стоимости предприятия [87].

На многих предприятиях «стоимость бизнеса» и «финансовая устойчивость» воспринимаются менеджерами как два совершенно независимых друг от друга экономических понятия, что в дальнейшем приводит к дисбалансу в деятельности. Усилия собственника направлены в первую очередь на максимизацию получаемой прибыли в ущерб сохранности созданных активов. Собственник отодвигает на второй план о своем праве собственности, о его сохранении на созданное имущество, активы.

В погоне за прибылью менеджеры забывают о главном – финансовой устойчивости, не поддержание которой ведет к пагубным последствиям для всего предприятия и особенно в условиях экономического кризиса страны. Необходимо сбалансировать решения, которые помогут достичь основополагающие цели предприятия, а именно увеличить прибыльность и рыночную стоимость при сохранении финансовой устойчивости предприятия.

Выдвинута научная гипотеза – существует определенный уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности, уровень рыночной стоимости предприятия при сохранении уровня финансовой устойчивости предприятия, который обеспечит собственнику приемлемую норму доходности от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности и сохранение прав собственности на созданные активы. Отрицание данного положения, а точнее взаимосвязи между рыночной стоимостью и финансовой устойчивостью предприятия, при следовании выбранной стратегии развития приведет к отрицательному экономическому эффекту. Возникает дисбаланс и несбалансированность потоков денежных средств, который неизбежно приведет с одной стороны, к повышению финансовых рисков предприятия, с другой стороны, к неуклонному снижению уровня финансовой устойчивости предприятия, вплоть до его банкротства.

1.4.2 Роль и значение собственности в развитии предпринимательства

Собственность — сложная и многогранная категория, которая выражает всю совокупность общественных отношений: экономических, социальных, правовых, политических, национальных, морально-этических, и др. Она занимает центральное место в экономической системе, поскольку определяет способ соединения работника (производителя новой стоимости) со средствами производства(имуществом), цель функционирования и развития экономической системы, социальную и политическую структуру общества, характер стимулов трудовой деятельности и способ распределения результатов труда.

Экономическое содержание собственности, прежде всего, неразрывно связано с понятием экономической системы. Экономическая система представляет собой совокупность всех экономических отношений и видов хозяйственной деятельности общества, которая реализуется через функционирование производительных сил, осуществляется в формах определенных производственных отношений и социальных институтов в целях удовлетворения потребностей общества и его членов в благах и услугах [58].

Экономическая теория выделяет некоторые общие признаки, присущие собственности в любом обществе, предопределяющие ее роль и место в любых экономических системах:

1. Собственность – это общеэкономическое явление, существующее на всех исторических ступенях общественного развития, отношения собственности формируют хозяйственный механизм любого общества.

2. Собственность – это социальное отношение; она не только порождена обществом, но и может реально существовать лишь внутри общества; для определения собственности необходимо, чтобы субъект собственности вступил по поводу ее объекта в отношение с другими лицами.

3. Собственность является основным (системообразующим) отношением, поскольку именно собственность связывает в единое целое производственные отношения, превращая их из «совокупности» в «систему»; отношения собственности определяют тот или иной тип экономической системы.

Важно ясно представлять и учитывать роль собственности как системообразующего элемента в общественно-производственных отношениях. Системность является внутренним качеством, сущностным признаком собственности. Вот почему собственность необходимо рассматривать как целостную категорию, представляющую собой единство существующих и взаимно связанных частей: типов, форм и видов собственности [12].

Рассматривая категорию собственности как многогранное явление жизни общества, и рассмотрение данного явления также должно многосторонним.

В обыденном понимании собственность представляется как некое благо или набор благ, которыми стремятся обладать люди, но собственность как экономическая категория – это не сами по себе блага (средства производства или их продукты), это также не отношение отдельного человека или группы людей к средствам производства, а это отношение между людьми (группами людей) по поводу присвоения вещей, через эти вещи. Это определение подразумевает, что люди, производя жизненные блага с помощью средств производства, вступают в отношения между собой, договариваясь о производстве и распределении, обмене и потреблении средств существования, т.е. вступают в производственные отношения. При этом важное значение имеет то, кому принадлежат средства производства и результат производства [53].

Как экономическая категория собственность включает следующие элементы: субъектный состав, т.е. собственники, стороны (участники) отношений собственности; объектный состав, т.е. комплекс материальных и нематериальных благ, по поводу которых складываются отношения между людьми; собственно система отношений между субъектами; экономическая реализация отношений между субъектами.

Объект собственности представляет собой имущество, которое является предметом желаний, предметом присвоения. Он может выступать в различных формах: материальные блага, ценные бумаги, деньги, патенты на приобретение, информационные и интеллектуальные ресурсы, средства труда, предметы труда, земля и рабочая сила. Другими словами, объектами собственности

выступают различные факторы производства, с помощью которых возможно создание продукта и получение прибыли.

В качестве субъектов собственности (собственников) могут выступать:

1. Государство и его структуры различных уровней
2. Общественные организации
3. Отдельные граждане как России, так и зарубежных государств
4. Юридические лица

Таким образом, отношения собственности затрагивают интересы всех слоев общества. В строгом смысле слова «субъекты собственности» – заведомо одушевленные лица, и если употребляется категория «государственная собственность», то подразумевается народ (население, общество), создавший государство, в свою очередь управляемое группой лиц, образующих аппарат государственного управления; иначе говоря, понятия «общественная» и «государственная» собственность идентичны.

Также необходимо отметить следующее, весьма важное обстоятельство: что экономические отношения по поводу использования имущества, объектов собственности, экономические отношения между субъектами собственности возникают только тогда, когда собственность служит источников дохода. В строгом научном изложении экономические отношения собственности характеризуют отношения между участниками производства по поводу присвоения факторов производства и его результатов. Присвоение результатов производства, независимо от экономической системы, всегда осуществляется в интересах тех или иных субъектов собственности.

Поэтому, когда мы говорим о экономических отношениях, возникающих по поводу использования имущества, мы прежде всего подразумеваем направленность использования и присвоения дохода от собственности.

Собственность как экономическая категория неразрывно связана с собственностью как правовой категорией. Собственность как правовая категория означает закрепленную за одним из субъектов общества и охраняемую государством возможность распоряжаться, управлять, пользоваться объектами собственности по своему усмотрению, контролировать характер их использования в своих интересах. С правами собственности можно совершать разного рода экономические операции как с обычными вещами – продавать, дарить, передавать на тех или иных условиях, возвращать и т.п. [58].

Правовое содержание принципа собственности раскрывается через четыре категории: правовой субъект; правовой объект; правовое содержание; правовое отношение. Говоря о связях между субъектами и объектами собственности, необходимо различать правовые отношения. Правовые (юридические) отношения характеризуют отношения субъектов собственности (собственников) к объектам собственности (имуществу) с позиции права.

Юридическое содержание собственности характеризуется правомочиями. Права собственности по мнению Г.П. Журавлевой – это совокупность властных прав, санкционированные обществом (законами, традициями, обычаями,

распоряжениями администрацией) поведенческие отношения, складывающихся между людьми по поводу использования ими экономических благ [45].

Право собственности— это также отношение не только между собственником и предметом, но и между собственником и другими людьми по поводу предмета обладания [56]. Следовательно, в юридическом понимании собственности необходимо не только реальное обладание вещью и право распоряжения ею, но и признание этого права другими людьми и государством.

Содержание права собственности составляют принадлежащие собственнику правомочия по владению, пользованию и распоряжению вещью. Указанные правомочия, как и субъективное право собственности в целом, представляют собой юридически обеспеченные возможности поведения собственника, они принадлежат ему до тех пор, пока он остается собственником. В тех случаях, когда собственник не в состоянии эти правомочия реально осуществить, например, при аресте его имущества за долги или когда имуществом незаконно владеет другое лицо, он не лишается ни самих правомочий, ни права собственности в целом. Чтобы раскрыть содержание права собственности, необходимо дать определение каждого из принадлежащих собственнику правомочий.

Под правомочием владения понимается основанная на законе (т.е. юридически обеспеченная) возможность иметь у себя имущество, содержать его в своем хозяйстве (фактически обладать им, числить на своем балансе и т. п.).

Правомочие пользования представляет собой основанную на законе возможность эксплуатации, хозяйственного или иного использования имущества путем извлечения из него полезных свойств, его потребления. Оно тесно связано с правомочием владения, ибо в большинстве случаев можно пользоваться имуществом, только фактически владея им.

Правомочие распоряжения означает аналогичную возможность определения юридической судьбы имущества путем изменения его принадлежности, состояния или назначения (имущество, например, можно продать, обменять, подарить, отдать в залог, аренду и т.п.) [37].

Таким образом, можно сделать вывод, что право собственности включает в себя не только правовое содержание, но и содержание права собственности и выражается через его экономическую значимость для общества, кроме того, именно осознание своей и чужой собственности также дает особое отношение и содержание к понятию о собственности в целом.

Если суммировать все многообразие подходов к пониманию собственности и соотношению экономического и юридического в категории собственности на современном этапе, то можно сказать следующее. Собственность отражает реальные социальные отношения, имеющие экономический характер, и которые существуют помимо воли и желания людей. В то же время право собственности производно от экономических отношений собственности и отражает в той или иной мере объективные отношения собственности, сложившиеся в обществе. Поэтому отрыв юридических понятий от их реальных "прототипов" является большой

методологической ошибкой, которую нельзя допускать. Вместе с тем, правовая конструкция собственности не раскрывает процесса создания объектов собственности, экономических причин концентрации собственности у одних и отсутствие ее у других, тенденций изменения этих процессов с развитием производительных сил. Именно поэтому нельзя рассматривать институт права в отрыве от экономической и социальной сути категории собственности.

Начало социологическому анализу собственности положил своими работами Т. Парсонс, который исследовал собственность как ролевое поведение в рамках своей структурно-функциональной теории [72].

В современной западной экономической социологии проблемы собственности рассматриваются также в работах А. Стинчкомба, Н. Смелсера, Р. Сведберга и А. Гоулднера. В книгах отечественных авторов по социологии вопросам собственности не уделяется практически никакого внимания (небольшое исключение составляют Г.Н. Соколова, В.В. Радаев).

Социология стремится к выявлению социальных результатов функционирования сложившейся в конкретных условиях места и времени системы собственности. Социологический подход в этом случае, с одной стороны, предполагает активное использование теоретических конструкций и терминологии, выработанных в рамках смежных дисциплин, уже давно занимающихся проблемами собственности, а с другой – представляет собою процесс развертывания системы социологических понятий в плоскость хозяйственных отношений [54]. Таким образом, в соответствии со своей предметной областью, социология изучает систему отношений собственности в ее взаимосвязи и взаимозависимости с социальной сферой общества.

Собственность, таким образом, представляет собой отношение между человеком или группой людей и обладает рядом социальных аспектов [10].

В современной социологии изучаются не только природа отношений собственности, но и также способы приобретения собственности, владения ею, контроля над ней, а также институты, поддерживающие распределение собственности, последствия отношений собственности для социальных структур, ценности или идеологии, обосновывающие право собственности.

Собственность — многофункциональное и многофакторное явление. Одним из наиболее оптимальных способов ее социологического исследования может стать институциональный подход. Еще М.М. Ковалевский [61] отмечал институциональную сущность собственности. Для институционального анализа собственности важно не только изучение воздействия на нее системы социальных институтов, но и рассмотрение собственности как особого, автономного базисного института, который не только адаптируется к внешним воздействиям, но может вступать в конфликт с ними и отвергать их.

Можно сделать вывод что, в контексте социологического анализа собственность предстает в виде многофункциональной и многофакторной системы институтов и отношений, проникает практически во все основные сферы социальной жизнедеятельности общества. Благодаря этому она приобретает социетальный характер. Главным субъектом институциональных

отношений собственности выступает общество. Отсюда социологический анализ институционализации собственности в современном российском обществе должен опираться не только на социальные, но и правовые, экономические, психологические, и иные основы данного процесса [90].

Таким образом, при рассмотрении проблемы собственности необходимо четко представлять, что является юридической интерпретацией понятия «собственность» и каково его экономическое наполнение. Вместе с тем юридическая и экономическая стороны содержания собственности являются не взаимоисключающими, а дополняющими, т.е. система производственных отношений между людьми не может действовать вне права, чем обусловлена созидательная роль государства, так же как юридические нормы не могут регулировать то, чего нет. Поэтому справедливо говорить о многомерности данного явления, содержащего в себе как экономическую и правовую, так и другие составляющие – историческую, политическую, психологическую и социальную. Понимание сложности и многогранности данного явления самими собственниками и государством позволит повысить эффективность управления объектами собственности и экономическое благосостояние общества.

1.4.3 Методология реализации гипотезы и критерия финансовой устойчивости предприятия

Методология гипотезы управления развитием предприятием позволяет создать систему более эффективного управления и наладить баланс между двумя интересами, которые преследует предприятие - «увеличение стоимости – сохранение финансовой устойчивости организации».

Методика исследования для воплощения положений научной гипотезы в модели управления развитием предпринимательской деятельности предприятия основана на:

- анализе методов оценки и обобщении теоретических подходов к формулированию критерия и показателей финансовой устойчивости предприятия [38,49,54,48,60,64];
- сформулированном авторами критерия финансовой устойчивости предприятия - сохранение собственником прав собственности на созданные активы [51];
- разработанной концептуальной модели управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса - финансовая устойчивость предприятия» [50];
- методики расчета величины индикатора финансовой устойчивости [38];
- использовании методов корреляционно-регрессионного анализа [84];
- формировании и реализации в практической деятельности механизма экономических расчетов (графического метода) с целью оценки и достижения сбалансированности 3-х видов деятельности, конечных результатов при прогнозировании развития предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия» [51-52].

Основу содержания разработанной методики авторы считают - научный подход к формированию критерия финансовой устойчивости предприятия; разработка концептуальной модели управления развитием предприятия; обоснование и реализация графического метода оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия [51].

Для оценки финансовой устойчивости необходим такой критерий, который бы одновременно соединял в себе всю информацию об активах, капитале и финансовых ресурсах, а финансовое состояние предприятия рассматривалось бы в динамике.

Критерий это одна из качественных характеристик предмета исследования экономических отношений предприятия, его собственников в сфере производства и обращения ресурсов, присущих конкретной экономической категории - финансовой устойчивости. Средство для суждения, признак, на основании которого формируются требования собственников и показатели оценки финансовой устойчивости предприятия. Определение критерия должно быть кратким, но емким по содержанию. Авторами [51], сформулирован критерий финансовой устойчивости, финансовой деятельности предприятия - сохранение собственником прав собственности на созданные активы. Обоснование критерия и показателей, отражающих финансовую устойчивость предприятия, служит важнейшим исходным методологическим условием для успешной организации работы предприятия по повышению её величины. Позволяет обеспечить непрерывный процесс управления финансовым состоянием предприятия, достигнуть сбалансированности прибыльности хозяйственной деятельности и финансовой устойчивости. При этом важно подчеркнуть, формирование критерия финансовой устойчивости и его методологии практического применения для аналитической деятельности оценки финансовых результатов, его правовое, финансово-экономическое и социальное содержание связаны с использованием собственности, имуществом (активами) предприятия. Критерий финансовой устойчивости усиливает экономическую значимость и социальную ответственность предпринимателей за сохранность собственности, созданных активов.

Применение научно - обоснованного критерия в хозяйственной деятельности позволяет обеспечить при любых рисках сохранность имущества (собственности, активов) предприятия, предотвратить банкротство. Предпринимательство в любой организационно – правовой форме для осуществления его основной цели всегда связано с использованием имущества собственника (собственности), с риском. При самых выверенных расчетах неопределенность и риск остаются. Величина риска должна быть соразмерена с экономическими потерями. С другой стороны, экономические потери должны быть соразмерны меры ответственности управленческих менеджеров за сохранность имущества предприятия. Предпринимательский риск и имущественная ответственность за сохранность активов должны быть сбалансированы, чтобы предотвратить финансовую несостоятельность

предприятия. Реализуя экономическую заинтересованность в увеличении стоимости предприятия в условиях предпринимательского риска необходимо учитывать и социальную ответственность, социальные последствия.

Данный критерий определяет и определенные ограничения по развитию операционной (инвестиционной) деятельности направленной на максимизацию прибыли, стоимости предприятия. Ограничение выстраивается не только обозначенным (сформулированным) критерием, но и основным показателем (индикатором финансовой устойчивости), который определяет количественную сторону критерия, в рамках финансовой деятельности. Только сбалансированность развития трех видов – операционной, инвестиционной и финансовой деятельности позволит предприятию в рамках выбранной стратегии обеспечить развития в текущем и прогнозном периодах. При этом, нельзя противопоставлять критерии и показатели операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Такой подход некорректен, научно не обоснован. Необходимо в экономическом анализе подчеркивать их системное единство. Именно сочетание и соизмерение критериев и показателей определяет основу разработанную авторами и усовершенствованную теорию финансово-экономической сбалансированности результатов операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Ее методологию и методику количественной оценки доходов и затрат [51-52].

Выдвинутый критерий финансовой устойчивости предприятия – сохранение собственниками прав собственности на созданное имущество – дает четкое направление в анализе финансовой устойчивости. Прежде всего, предлагаемые критерий и методика оценки финансовой устойчивости позволяют устранить недостаток финансово-экономических расчетов объективности финансово-экономического анализа и прогнозных рекомендаций, выдвигаемый финансовыми специалистами в части определения финансового термина – финансовой устойчивости предприятия, его критерия и основных показателей, реализующих критерий.

2 МЕТОДИКА АНАЛИЗА И ЭКОНОМИКО-МАТЕМАТИЧЕСКОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ОСНОВНЫХ ПАРАМЕТРОВ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ОАО «ЗЭМИ»

2.1 Общеэкономическая характеристика предприятия и основные финансово-экономические показатели предпринимательской деятельности

ОАО «Завод электромонтажных изделий» создан путем преобразования государственного предприятия «Красноярский завод электромонтажных изделий», основанного 17 ноября 1965 г. и является его правопреемником. Входил в число 16 заводов «Главэлектромонтажа» Минмонтажспецстроя СССР. Уже 51 год специализируется на выпуске изделий для прокладки кабельных трасс и щитовой продукции. За время существования на рынке ОАО «ЗЭМИ» зарекомендовал себя перед потребителями как стабильный партнер с надежной деловой репутацией.

ОАО «Завод электромонтажных изделий» зарегистрирован администрацией Октябрьского района города Красноярска Постановлением от 17 июня 2002 г. № 569 с выдачей свидетельства о государственной регистрации № 11455 серии - А. Учредителями Общества являются акционеры, полностью оплатившие стоимость акций и внесенные в реестр.

Юридический адрес общества: Российская Федерация, 660062, город Красноярск, переулок Телевизорный, дом 5.

Организационно-правовая форма данного предприятия – открытое акционерное общество, форма собственности – частная. Общество является юридическим лицом по действующему законодательству РФ и имеет обособленное имущество, учитываемого на его самостоятельном балансе, расчетный, валютный счета («СберБанк», «ВТБ-24»), круглую печать, штампы, собственный товарный знак предприятия, может от своего имени совершать сделки, иметь имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Целью деятельности предприятия является получение максимальной прибыли за счет реализации выпускаемой продукции.

Основным направлением деятельности ОАО «ЗЭМИ» является производство и сбыт электромонтажных изделий и низковольтной аппаратуры, для энергообеспечения промышленного, гражданского и жилищного строительства. Удельный вес продукции основной деятельности предприятия в общем объеме продаж составляет 93,1 %.

Номенклатура выпускаемых предприятием изделий составляет сотни наименований, которая поставляется как на территории страны, так и за рубежом. Гарантией качества выпускаемой продукции является существующая технология производства, отлаженная система технического контроля, а так же многолетняя безаварийная работа изделий у потребителя.

Основными заказчиками и потребителями ОАО «ЗЭМИ» являются электромонтажные и строительные организации по всей территории России.

Для производства продукции предприятие имеет контракты по каждому виду сырья и материалов на двух и более поставщиков с целью устранения зависимости от одного поставщика и минимизации потерь от срывов поставки сырья, а так же для уменьшения цен на приобретаемое сырье и материалы.

Рынки сбыта продукции находятся в городе Красноярске, в пределах Красноярского края и составляют 25 % от общей реализации продукции.

Объем реализации основной продукции деятельности предприятия за пределами Красноярского края колеблется от 40 до 55 %.

Красноярский «Завод электромонтажных изделий» является современной производственной площадкой в регионе и предлагает только профессиональные и высококачественные электромонтажные системы.

Особое внимание необходимо уделить специфике деятельности предприятия. ОАО «Завод электромонтажных изделий» осуществляет следующие основные виды деятельности:

- разработка и производство промышленной продукции;
- оказание услуг по маркетингу: изучение рынка по видам продукции, поиск путей реализации продукции;
- осуществление оптовой, розничной, комиссионной, посылочной торговли и других видов торгово-закупочной и торгово-посреднической деятельности, создание и эксплуатация коммерческих магазинов;
- привлечение инвестиционной деятельности;
- выполнение строительно-монтажных работ;
- производственно-ремонтных работ на объектах социально-бытовой сферы и промышленного назначения;
- выполнение субподрядных работ;
- оказание на договорной основе юридическим и частным лицам финансовых, транспортных услуг, осуществление в установленном порядке лизинговых, инженерно-технических и других операций и услуг;
- сбор и переработка различного технического сырья, вторичного сырья, в том числе лома цветных и драгоценных металлов, их реализация;
- выполнение погрузо-разгрузочных работ, работ по перевалке, складированию, и хранению грузов российских и зарубежных клиентов;
- оказание транспортных услуг/осуществление грузовых и пассажирских перевозок собственным и привлеченным транспортом в установленном порядке;
- организация и осуществление информационной и рекламной работы с целью расширения торговли товарами народного потребления и промышленного назначения.

ОАО «Завод электромонтажных изделий» в настоящее время имеет развитое штамповочно-сварочное производство, окрасочное и гальваническое производство, литейное и цех механической обработки, крупный цех для сборки различного рода продукции. Действующая производственная структура ОАО «ЗЭМИ» представлена на рисунке 2.1



Рисунок 2.1 – Действующая производственная структура ОАО «ЗЭМИ»

ОАО «ЗЭМИ» расположен в Восточно-Сибирском регионе, работает на внутреннем региональном рынке (Красноярского края) сбыта электромонтажных изделий и оказания услуг с ними связанных.

Основными конкурентами ОАО «Завод электромонтажных изделий» в сфере реализации электромонтажных изделий и оказания услуг выступают следующие предприятия:

- ОАО «Московский завод электромонтажных изделий»;
- ООО «Иркутский завод электромонтажных изделий»;
- ОАО «Челябинский завод электромонтажных изделий»;
- ООО «ЗЭМИ-1 «Электрон» г. Новосибирск;
- Завод электромонтажных изделий №3 «Электрон» томская область, г. Северск-71.

Отгрузка по регионам в 2011-2015 гг. представлена в таблице 2.1.

Таблица 2.1–Продажа готовой продукции по регионам за 2011- 2015 гг.

№	Регионы	Сумма продаж (тыс. руб.)				
		2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1	Дальневосточный	7598	5994	9969	2760	3858
2	Приволжский	4531	2834	1453	2750	2118
3	Северо-Западный	38691	38046	47873	40921	40620
4	Северо-Кавказский	22366	18081	15692	14703	8940
5	Сибирский	156271	101695	83748	49298	37921
6	Уральский	11460	5530	7344	5354	4484
7	Центральный	67742	63201	57291	39410	27464

ОАО «ЗЭМИ» производит отгрузку готовой продукции согласно заявок покупателей. Предприятие осуществляет продажи практически по всей стране.

Основными покупателями являются:

- Дальневосточный регион (ООО «Аделаина +» г. Иркутск, ЗАО КМУ «ДЭМ», ОАО «ДальЭлектромонтаж» г. Комсомольск, ОАО «Усолье СВЭМ кабель», ООО «Сахалинморнефтемонт», АО «Лонас Технологии»);
- Приволжский округ («ЭТК» г. Пермь);
- Северо-западный округ (ООО «ТД «ЭТМ» г.С-Петербург, ООО «СевЗапЭлектромонтаж» г. С-Петербург);
- Северокавказский регион: (ООО «ТСРК»);
- Сибирский округ (ЗАО «ХимТехМонтаж» г.Новосибирск, ООО «Электростандарт» г.Новосибирск, ООО «МонтажЭлектроСервис» г.Красноярск, ООО «Шахтамонтажналадка»);
- Уральский округ (ООО «СредУралэлектромонтаж»);
- Центральный район (ООО «ТТЦ «ЭМИ», ОАО «Компания «Электромонтаж», ООО «ТРСК» г.Москва).

Основные факторы снижения продаж в 2015 году - это повышение стоимости транспортных расходов и нестабильная ситуация по всей стране.

Основными поставщиками материалов и комплектующих изделий ОАО «ЗЭМИ» являются предприятия указанные в таблице 2.2.

Таблица 2.2 – Поставщики материалов и комплектующих

Название предприятия	Название материалов
ОАО «Магнитогорский метизно– калибровочный завод» ООО «УралСибТрейд-Красноярск» ООО «УралСибТрейд-Сибирский регион»	Метизы
ООО «СК Атлант»	Упаковочная коробка
ООО «УралСибТрейд-Красноярск» ООО «Метизкомплект» ООО «УралСибТрейд-Сибирский регион» ООО «Аванта»	Металлопрокат
ООО «Техторг»	Эмили
ОАО «ПЭМИ» ООО ПКФ «Кабельмонтажстрой»	Комплектующие
ООО «Электродстройкомплект» ООО «ПромИмпорт»	Электросварочные материалы
ООО «Сибхимреактивснаб», ЗАО «НПО Промэкология» ООО «Прогресс» ООО«Техноальянс» ООО«Поливест»	Химикаты, краска
ОАО «Красноярскнефтепродукт» ООО «Технологический сервис»	ГСМ
ОАО «Красноярский гортоп»	Уголь
ЗАО «Тракт –Красноярск» ООО «Техноавиа»	Спецодежда
ООО «Сибирь-Промышленные инвестиции» ЗАО «Уралэластотехника»	РТИ

Развитие клиентской сети происходит за счет участия в тендерных конкурсах, выставках в таких городах как Москва, Иркутск, Новосибирск, Екатеринбург, Красноярск и др. Принимая активное участие, завод выиграл тендеры на поставку электромонтажных изделий для следующих организаций: ОАО «ТагМет», ОАО «НЛМК», ОАО «ГидроГазоОчистка» [98].

Среднесписочная численность работающих в 2015 г. составила 155 человек. Принято 48 человек, уволено 52 человека. Уволено по собственному желанию 46 человека. Оформлено на пенсию 9 человек.

Далее рассмотрим организационную структуру предприятия, которая представлена на рисунке 2.2. Органами управления и контроля ОАО «Завод электромонтажных изделий» являются:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров;
- правление;
- исполнительный орган;
- ревизионная комиссия.

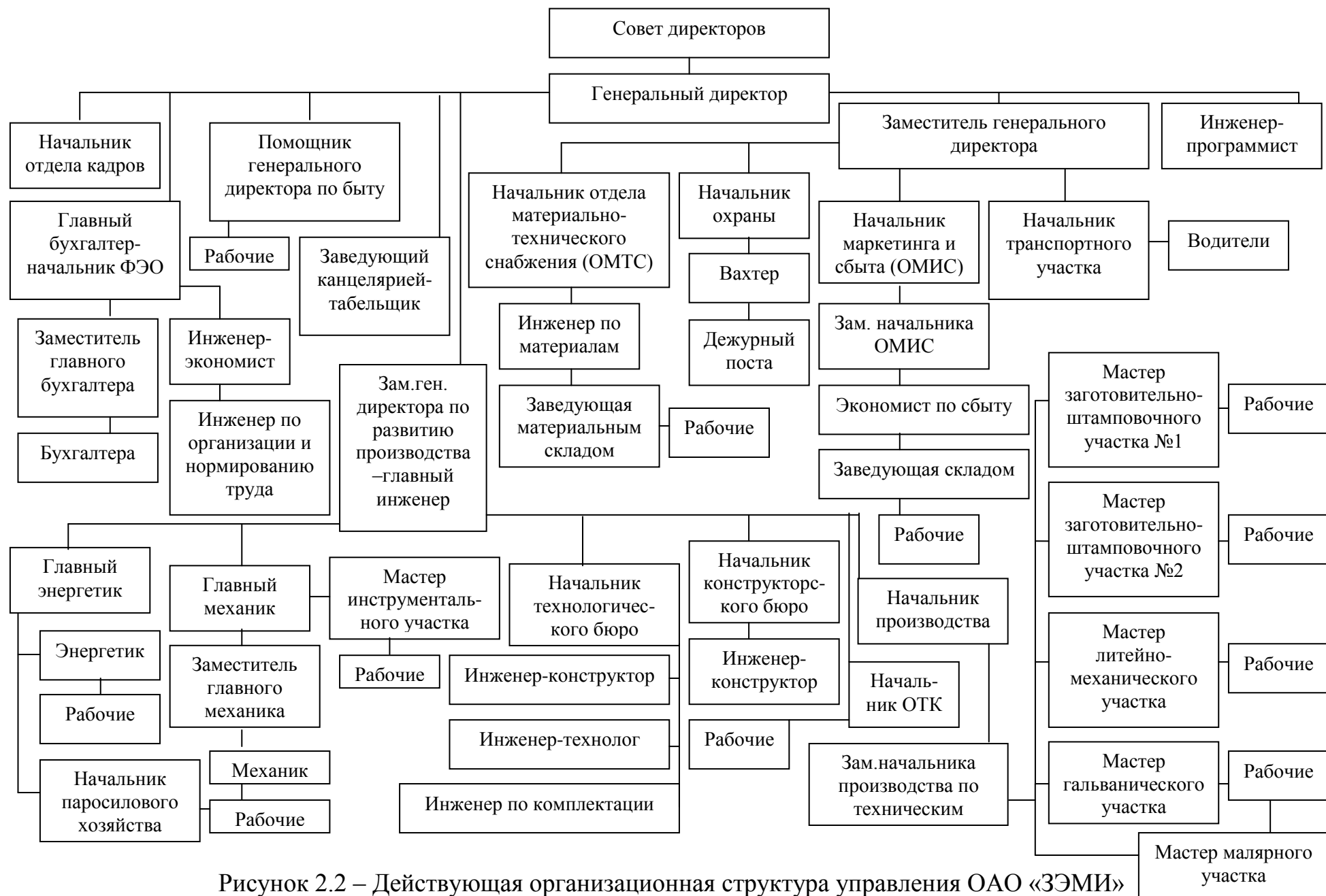


Рисунок 2.2 – Действующая организационная структура управления ОАО «ЗЭМИ»

Руководство текущей деятельностью осуществляется исполнительным органом – генеральным директором, коллегиальным исполнительным органом – Правлением. В состав Правления входят:

- генеральный директор;
- заместитель генерального директора;
- заместитель генерального директора по маркетингу;
- помощник генерального директора по социальным вопросам;
- главный инженер;
- главный бухгалтер;
- начальник отдела технического контроля;
- начальник экономического отдела.

Правление Общества подотчетно Совету директоров и Общему собранию акционеров и организует выполнение их решений неся солидарную ответственность за последствия принятых решений.

Для осуществления контроля над финансово-хозяйственной деятельностью Общества общим собранием акционеров избирается ревизионная комиссия в количестве трех человек сроком на два года.

Организационная структура общества:

В состав ОАО «Завод электромонтажных изделий» входят:

- управление.

В состав Управления входят следующие отделы:

- бухгалтерия;
- экономический отдел;
- отдел маркетинга;
- отдел технического контроля;
- коммерческий отдел;
- административно-хозяйственный отдел;
- отдел кадров.

Руководство деятельностью предприятия ведет генеральный директор. Он самостоятельно решает вопросы деятельности предприятия, действует от его имени, имеет право первой подписи, распоряжается имуществом предприятия, осуществляет прием и увольнение работников. Генеральный директор несет материальную и административную ответственность за достоверность данных бухгалтерского и статистического отчетов.

Главный инженер осуществляет функцию технического обеспечения и технического развития производства. Ему подчинены: отдел охраны труда; инструментальный участок; отдел главного энергетика; отдел главного технолога; отдел главного механика; конструкторское бюро.

Отдел главного механика – выполняет функцию обеспечения работоспособности оборудования, проведение текущего и капитального ремонта, функционально соответствует функции главного инженера.

Отдел главного энергетика обеспечивает функцию энергоснабжения производства предприятия в целом. Отвечает за безопасную работу электроустановок и электрических сетей.

Отдел главного технолога – формирует конкретный заказ на перечень необходимых работ и назначает, каким цехам проводить работы.

Отдел охраны труда – разрабатывает инструкции по технике безопасности, согласование установки и размещения оборудования, экспертиза технологических процессов на соответствие требованиям правил техники безопасности и производственной санитарии.

Начальник экономического отдела, занимается экономическим анализом, финансовыми расчетами, разработкой плановых показателей, а так же отдел экономического анализа и планирования, занимающийся анализом финансово-хозяйственной деятельности, осуществляющий контроль за движением финансовых и материальных ресурсов, разрабатывающий документооборот по управленческому учету предприятия.

Отдел маркетинга, возглавляемый заместителем по маркетинговым вопросам, осуществляет деятельность по обеспечению необходимыми электромонтажными изделиями потребителей, организует маркетинговую работу по изучению конъюнктуры рынка электромонтажных изделий.

В подчинении заместителя генерального директора находится административно-хозяйственный отдел, занимающийся обеспечением необходимых материалов, поддержанием в должном состоянии рабочих мест.

Отдел кадров осуществляет прием, перевод и увольнение работников в соответствии с трудовым законодательством, положениями и приказами руководителя предприятия, а также другую установленную документацию.

Бухгалтерия фиксирует движение всех средств предприятия, занимается расчетами налогов, ведением материального и финансово-хозяйственного учета.

Конкурентными преимуществами ОАО «Завод электромонтажных изделий» являются:

- качество продукции подтверждается, наличие лицензии, и соответствие всем требованиям;

- полная заводская готовность выпускаемых изделий позволяет клиентам снизить затраты на монтажные и пуско-наладочные работы;

- изделия могут эксплуатироваться в экстремальных условиях.

В настоящее время завод расширяя гамму выпускаемых изделий, освоив выпуск продукции со степенью защиты ХЛ1,5 (горячие цинкование), производство металлических коробов, лотков лестничного типа, лотков и крышки лотков для поворота трассы, клеммных коробок со степенью защиты IP65, взрывозащищенных алюминиевых коробок маркированных 1ExdllCT6, достойно удовлетворяет потребности рынка электромонтажных изделий [99].

Для более детального изучения предприятия необходимо провести анализ производственно-хозяйственной деятельности. Рассмотрим и проанализируем основные показатели финансово-хозяйственной деятельности предприятия ОАО «ЗЭМИ» за 2003-2015 гг.

Таблица 2.3 – Анализ финансово-экономических показателей деятельности ОАО «ЗЭМИ» за 2003-2015 гг.

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Выручка от реализации	78 823	116 631	150 543	191 139	230 752	248 733	186 434	222 658	264 993	238 104	191 054	131 691	122 979
Себестоимость выполнения производства	70 296	93 441	119 150	146 243	183 401	204 075	160 449	183 374	213 994	202 700	179 644	143 537	136 340
Валовая прибыль	8 527	23 190	31 393	44 896	47 351	44 658	25 985	39 284	50 999	35 404	11 410	-11 846	-13 361
Коммерческие расходы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Управленческие расходы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибыль от продаж	8 527	23 190	31 393	44 896	47 351	44 658	25 985	39 284	50 999	35 404	11 410	-11 846	-13 361
Прочие доходы	4 076	9 270	11 117	6 151	4 211	4 506	3 640	4 772	4 272	4 057	3 638	3 811	1 911
Прочие расходы	3 336	6 670	11 911	7 441	6 525	5 181	4 670	4 901	5 159	4 371	3 633	2 555	4 689
Прибыль до налогообложения	9 267	25 796	30 645	43 665	45 092	44 014	25 429	39 512	50 258	35 682	13 652	-7 614	-13 092
Текущий налог на прибыль	3 121	5 554	7 992	10 849	11 073	10 360	5 348	7 022	9 727	6 565	4 563	-	-
Чистая прибыль	6 146	20 207	22 597	32 779	33 345	32 817	20 229	31 143	39 770	28 195	10 574	-6 396	-11 276
Рентабельность продукции	12,13	24,82	26,34	30,70	25,82	21,88	16,20	21,42	23,83	17,46	6,35	-8,25	-9,8
Рентабельность продаж	10,82	19,89	20,85	23,50	20,52	17,95	13,94	17,80	19,24	14,87	5,97	-9,0	-10,86
Рентабельность внеоборотного капитала	32,83	139,62	101,35	95,57	65,96	51,12	25,70	32,00	36,97	25,50	9,31	-12,65	-18,52
Рентабельность оборотного капитала	22,40	57,39	45,91	54,30	43,04	33,07	19,13	28,72	31,23	18,92	6,60	-3,44	-5,8
Рентабельность собственного капитала	20,97	51,38	37,97	37,84	28,02	22,28	11,98	16,12	18,02	11,45	4,12	-2,56	-4,73

Таблица 2.4 – Анализ актива баланса ОАО «ЗЭМИ» за 2003-2015 гг.

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
I. Внеоборотные активы													
Нематериальные активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Основные средства	8 002	7 884	7 646	10 749	14 160	19 038	19 575	31 197	31 342	37 162	33 374	35 559	31 421
Незавершенное строительство	-	-	-	-	-	-	6 252	-	-	-	-	-	-
Доходные вложения в материальные ценности	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Долгосрочные финансовые вложения	2 900	10 159	18 900	32 300	43 900	51 300	61 300	76 300	76 300	76 300	80 300	13 000	25 597
Отложенные налоговые активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 020	3 858
Прочие внеоборотные активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого по разделу I	10 902	18 043	26 546	43 049	58 060	70 338	87 127	107 497	107 642	113 462	113 674	50 579	60 876
II. Оборотные активы													
Запасы	11 092	20 425	24 661	33 411	47 438	60 244	44 970	56 129	72 204	77 744	66 847	63 059	50 755
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	61	676	317	4	4	271	-	-	-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	8 108	15 079	20 124	25 927	33 353	45 463	33 614	44 993	50 592	51 020	50 651	117 974	99 416
Краткосрочные финансовые вложения	-	-	-	-	-	-	15 900	5 000	-	25 000	35 000	24 000	25 000
Денежные средства	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	7 309	8 915	16 837	4 677	9 575	3 829	5 415
Прочие оборотные активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого по разделу II	26 529	61 934	54 540	66 202	88 743	109 736	101 793	115 037	139 633	158 441	162 073	208 862	180 586

Таблица 2.5 – Анализ пассива баланса ОАО «ЗЭМИ» за 2003-2015 гг.

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
III. Капитал и резервы													
Уставный капитал	7 970	7 970	7 970	7 970	7 970	7 970	7 970	7 970	8 288	8 288	8 288	8 288	8 288
Собственные акции, выкупленные у акционеров	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Добавочный капитал	3 111	3 111	3 111	3 111	3 111	3 111	3 111	3 111	2 792	2 792	2 792	2 792	2 792
Резервный капитал	-	-	-	-	-	-	-	-	414	414	414	414	414
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	19 131	36 951	59 066	91 198	123 754	147 838	166 879	196 514	221 951	247 498	241 914	233 734	219 906
Итого по разделу III	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400
IV. Долгосрочные обязательства													
Заемные средства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Отложенные налоговые обязательства	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
Прочие долгосрочные обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого по разделу IV	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
V. Краткосрочные обязательства													
Заемные средства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Кредиторская задолженность	5 080	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	8 463	10 293	18 766	9 847	5 182
Доходы будущих периодов	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Резервы предстоящих расходов	2 088	-	-	-	-	-	-	-	-	-	610	681	1 175
Прочие краткосрочные обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого по разделу V	7 168	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	8 463	10 293	19 376	10 528	6 357

Таблица 2.6– Анализ ликвидности баланса ОАО «ЗЭМИ»

Наименование показателя	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Денежные средства	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	7 309	8 915	16 837	4 677	9 575	3 829	5 415
Краткосрочные финансовые вложения	0	0	0	0	0	0	15 900	5 000	0	25 000	35 000	24 000	25 000
Итог по группе А₁	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	23 209	13 915	16 837	29 677	44 575	27 829	30 415
Дебиторская задолженность	8 108	15 079	20 124	25 927	33 353	45 463	33 614	44 993	50 592	51 020	50 651	117 974	99 416
Прочие активы	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Итог по группе А₂	8 108	15 079	20 124	25 927	33 353	45 463	33 614	44 993	50 592	51 020	50 651	117 974	99 416
Запасы	11 092	20 425	24 661	33 411	47 438	60 244	44 970	56 129	72 204	77 744	66 847	63 059	50 755
НДС по приобретенным ценностям	61	676	317	4	4	271	0	0	0	0	0	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	2 900	10 159	18 900	32 300	43 900	51 300	61 300	76 300	76 300	76 300	80 300	13 000	25 597
Итог по группе А₃	14 053	31 260	43 878	65 715	91 342	111 815	106 270	132 429	148 504	154 044	147 147	76 059	76 352
Внеоборотные активы	10 902	18 043	26 546	43 049	58 060	70 338	87 127	107 497	107 642	113 462	113 674	50 579	60 876
Долгосрочные финансовые вложения	2 900	10 159	18 900	32 300	43 900	51 300	61 300	76 300	76 300	76 300	80 300	13 000	25 597
Итог по группе А₄	8 002	7 884	6 646	10 749	14 160	19 038	25 827	31 197	31 342	37 162	33 374	37 579	35 279
Баланс	37 431	61 934	81 086	109 251	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462
Кредиторская задолженность	5 080	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	10 293	8 463	18 766	9 847	5 182
Итог по группе П₁	5 080	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	10 293	8 463	18 766	9 847	5 182
Краткосрочные заемные средства	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Итог по группе П₂	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Долгосрочные обязательства	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
Итог по группе П₃	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
Капитал и резервы	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400
Доходы будущих периодов	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Оценочные обязательства	2 088	0	0	0	0	0	0	0	0	0	610	681	1 175
Итог по группе П₄	32 300	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	254 018	245 909	232 575
Баланс	37 431	61 934	81 086	109 251	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462

Таблица 2.7 – Относительные показатели ликвидности ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб.

Наименование показателя	Рекомен- дуемое знач.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Общий показатель платежеспособности	$K_{об} \geq 1$	3,05	1,83	3,1	6,05	4,73	3,06	7,53	6,05	7,63	10,35	5,80	10,00	16,37
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{тл} \geq 2$	5,22	3,26	5,20	10,15	8,23	5,73	9,56	9,15	13,57	18,72	8,64	21,21	34,84
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{ал} \geq 1$	1,43	0,57	0,90	1,05	0,73	0,19	2,55	1,18	1,64	3,51	2,38	2,82	5,87
Коэффициент промежуточной ликвидности	$K_{пр} \geq 0,7-0,8$	3,02	1,70	2,82	5,02	3,83	2,57	6,24	5,01	6,55	9,54	5,07	14,81	25,05

Таблица 2.8 – Абсолютные показатели финансовой устойчивости ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб.

Наименование показателя	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Запасы	11 092	20 425	24 661	33 411	47 438	60 244	44 970	56 129	72 204	77 744	66 847	63 059	50 755
Собственные оборотные средства	19 130	30 402	44 014	59 643	77 188	88 994	91 246	100 511	125 803	145 530	139 734	194 649	170 524
Наличие собственных и долгосрочных источников финансирования запасов	19 361	30 437	44 041	59 680	77 971	90 606	92 686	103 291	129 340	149 978	142 697	198 334	174 229
Общая величина основных источников формирования запасов	26 529	43 891	54 540	66 202	88 743	109 736	101 793	115 037	139 633	158 441	162 073	208 862	180 586

Таблица 2.9 – Относительные показатели финансовой устойчивости ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб.

Наименование показателя	Рекомен- дуемое значение	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Коэффициент автономии	$K_{авт} \geq 0,5$	0,81	0,78	0,87	0,94	0,92	0,88	0,94	0,93	0,94	0,95	0,92	0,95	0,96
Коэффициент финансовой зависимости	$K_{фз} \leq 0,5$	0,17	0,28	0,15	0,06	0,09	0,12	0,06	0,07	0,06	0,05	0,08	0,05	0,04
Коэффициент финансовой устойчивости	$K_{фy} \geq 0,7$	0,81	0,78	0,87	0,94	0,93	0,89	0,95	0,94	0,96	0,97	0,93	0,96	0,97
Финансовый рычаг	$K_{лев} \leq 1$	0,24	0,28	0,15	0,06	0,09	0,13	0,06	0,07	0,06	0,05	0,09	0,06	0,04
Коэффициент финансирования	$K_{фин} \geq 1$	4,19	3,60	6,70	15,65	11,70	7,68	16,91	14,32	16,88	20,06	11,34	17,25	23,0
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{осос} \geq 0,1$	0,73	0,70	0,81	0,90	0,87	0,81	0,90	0,87	0,90	0,92	0,85	0,93	0,94
Коэффициент маневренности	$K_{манев} \geq 0,2-0,5$	0,64	0,63	0,62	0,58	0,57	0,56	0,51	0,48	0,54	0,56	0,55	0,79	0,73
Коэффициент инвестирования	$K_{инв} \geq 1$	2,77	2,68	2,66	2,38	2,33	2,27	2,05	1,93	2,17	2,28	2,23	4,84	3,8

Таблица 2.10 – Рейтинговая методика прогнозирования банкротства

Показатели	2003 г.		2004 г.		2005 г.		2006 г.		2007 г.		2008 г.		2009 г.		2010 г.		2011 г.		2012 г.		2013 г.		2014 г.		2015 г.	
	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов	Значение показателя	Кол-во баллов
Коэффициент абсолютной ликвидности	1,43	20	0,57	20	0,90	20	1,05	20	0,73	20	0,19	12	2,55	20	1,18	20	1,64	20	3,51	20	2,38	20	2,82	20	5,87	20
Коэффициент быстрой ликвидности	3,02	18	1,70	18	2,82	18	5,02	18	3,83	18	2,57	18	6,24	18	5,01	18	6,55	18	9,54	18	5,07	18	14,81	18	25,05	18
Коэффициент текущей ликвидности	5,22	16,5	3,26	16,5	5,20	16,5	10,15	16,5	8,23	16,5	5,73	16,5	9,56	16,5	9,15	16,5	13,57	16,5	18,72	16,5	8,64	16,5	21,21	16,5	34,84	16,5
Коэффициент автономии	0,81	17	0,78	17	0,87	17	0,94	17	0,92	17	0,88	17	0,94	17	0,93	17	0,94	17	0,95	17	0,92	17	0,95	17	0,96	17
Коэффициент обеспеченности СОС	0,73	15	0,70	15	0,81	15	0,90	15	0,87	15	0,81	15	0,90	15	0,87	15	0,90	15	0,92	15	0,85	15	0,93	15	0,94	15
Коэффициент обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом	1,74	15	1,50	15	1,79	15	1,79	15	1,64	15	1,50	15	2,06	15	1,84	15	1,80	15	1,93	15	2,13	15	3,14	15	3,43	15
Итого		101,5		101,5		101,5		101,5		101,5		93,5		101,5		101,5		101,5		101,5		101,5		101,5		101,5

В ходе проведенного анализа основных показателей финансово-экономической деятельности предприятия (табл. 2.3) было выявлено, что за 2015 г. наблюдается уменьшение объема выручки от реализации продукции, он составляет 122 979 тыс.руб., уменьшение на 8 712 тыс.руб.

Чистая прибыль предприятия понизилась с 10 574 до -11 276 тыс.руб.

Согласно результатам проведенного анализа потенциальные возможности роста конечного финансового результата ОАО «ЗЭМИ» были сдержаны сокращением финансовой отдачи результатов прочих видов деятельности, что выражено в уменьшении суммы прочих доходов на 1 900 тыс.руб. Подтверждением факта ухудшения финансовых результатов деятельности является уменьшение прибыли до налогообложения на -5 478 тыс.руб.

Прибыль и рентабельность являются важными показателями эффективности производства. Рентабельность – это относительный показатель финансовой устойчивости. Показатели рентабельности характеризуют эффективность работы предприятия в целом, доходность различных направлений деятельности [86]. Рассмотрим наиболее важные финансовые коэффициенты рентабельности, расчет которых приведен в таблице 2.3.

На основании полученных данных из табл. 2.3 можно сделать вывод, что предприятие за 2015 г. имеет низкие показатели рентабельности, это говорит о снижении спроса на продукцию ОАО «ЗЭМИ».

Анализ динамики состава и структуры активов предприятия ОАО «ЗЭМИ» (табл. 2.4) показал, что за 2015 г. количество внеоборотных активов увеличилось на 10 297 тыс. руб. Количество оборотных активов сократилось, за исключением финансовых вложений и денежных средств, в 2015 г. наблюдается увеличение денежных средств до 5 415 тыс. руб.

Проанализировав структуру собственных источников (табл. 2.5) мы видим, что собственные средства за весь анализируемый период уменьшаются. Это связано с тем, что на предприятии происходит спад нераспределенной прибыли при неизменной сумме других видов собственных средств.

Далее необходимо изучить состав и структуру заемного капитала предприятия с целью получения данных об его обязательствах.

Наиболее рациональной структурой заемных средств считается структура, в которой большую часть составляют долгосрочные кредиты и займы, способствующие повышению финансовой устойчивости предприятия, поэтому можно сказать, что сложившаяся на предприятии структура заемных средств негативно влияет на финансовую устойчивость предприятия.

Из таблицы 2.5 следует, что за 2015 г. произошло уменьшение кредиторской задолженности на 4 665 тыс.руб.

Чтобы выжить в условиях рыночной экономики и не допустить банкротства предприятия, нужно знать, как управлять финансами, какой должна быть структура капитала по составу и источникам образования, какую долю должны занимать собственные средства, а какую- заемные.

Одним из важнейших показателей эффективности деятельности предприятия является ликвидность. Задача анализа ликвидности баланса возникает в связи с необходимостью давать оценку кредитоспособности предприятия, то есть ее способности своевременно и полностью рассчитываться по своим долгам и обязательствам [59].

Как видно из таблицы 2.6, баланс предприятия в 2003, 2006 и в 2009-2015 гг. выполняет все условия, и балансы предприятия в эти годы являются абсолютно ликвидными. Недостатком этого метода является то, что он лишь позволяет сделать вывод о том, является ли баланс абсолютно ликвидным, совершенно неликвидным или о том, что ликвидность баланса отличается от абсолютной. Для конкретизации оценки уровня ликвидности необходим анализ значений и динамики относительных показателей ликвидности.

Анализ относительных показателей ликвидности представлен в таблице 2.7. По данным таблицы 2.7 значения всех коэффициентов превышают рекомендуемые значения, что говорит о высоком уровне ликвидности составляющих элементов оборотных активов, предприятие имеет достаточно оборотных средств для покрытия своих краткосрочных обязательств.

Финансовая устойчивость предприятия в общем виде определяется уровнем обеспеченности активов источниками их формирования и характеризуется системой абсолютных показателей. Приведенные показатели сравниваются с величиной запасов с учетом НДС в составе оборотных активов.

В соответствии с полученными соотношениями величины источников финансирования и величины производственных запасов определяется одним из типов финансовой устойчивости, приведенных в таблице 2.8.

На предприятии за весь анализируемый период $СОС \geq 3$; $СДИ \geq 3$; $ОИЗ \geq 3$. Из этого можно сделать вывод, что предприятие имеет абсолютную финансовую устойчивость – 1 тип финансовой устойчивости. Данное обстоятельство определяется тем, что предприятие обладает достаточным запасом собственных оборотных средств для покрытия запасов и затрат.

Расчет абсолютных показателей финансовой устойчивости должен быть дополнен анализом значений и динамики относительных показателей. Эта группа показателей указывает на уровень финансовых рисков для предприятия и уровень зависимости субъектов хозяйствования от заемного капитала, обеспеченность собственным капиталом. Анализ относительных показателей финансовой устойчивости предприятия представлен в таблице 2.9.

Данные таблицы 2.9 показывают, что все рассчитанные коэффициенты выше рекомендуемого значения, следовательно, финансовое положение предприятия характеризуется как устойчивое.

Для прогнозирования банкротства рассмотрим методику сущность которой, заключается в классификации предприятий, по степени риска исходя из фактического уровня показателей финансовой устойчивости и рейтинга каждого показателя, выраженного в баллах. Данные методики приведены, в работе Л.В. Донцовой, Н.А. Никифоровой и Г.В. Савицкой [42,80].

Из таблицы 2.10 видно, что предприятие за весь рассматриваемый период относилось к 1 группе (классу) по классификации Г.В. Савицкой. Предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости и минимальной степенью риска, позволяющем быть уверенным в возврате заемных средств.

На скрытой стадии банкротства начинается незаметное, особенно если не наложен специальный учет, снижение стоимости предприятия. Причина кроется в неблагоприятных тенденциях как внутри, так и вне предприятия [66].

Стоимость предприятия (V) в самом простейшем виде определяется капитализацией прибыли по формуле 2.1:

$$V = \frac{P}{k}, \quad (2.1)$$

где P – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам;

k – средневзвешенная стоимость капитала, привлеченного предприятием.

В таблице 2.11 представлен расчет данного показателя по годам.

Из таблицы 2.11 видно, что данный показатель уменьшается, при снижении показателя рентабельности собственного капитала с 0,04 в 2013 г. до -0,05 в 2015 г. Так же уменьшилось значение выручки от реализации продукции и прибыли до налогообложения, а, в следствии, чего и чистой прибыли. В 2013 г. показатель прибыли до налогообложения был равен 13 652 тыс.руб., но уже в 2015 г. мы видим снижение до -13 092 тыс.руб. Если посмотреть на кризисный период 2008-2009 гг., то тут имеет место тенденция на увеличение стоимости предприятия. Это является существенным недостатком в управлении развитием предприятия, возникает дисбаланс потоков денежных средств и как следствие – потеря собственником прав собственности на созданные активы, а в дальнейшем и банкротство. Оценка предприятия – это анализ прошлого, настоящего и будущего предприятия для выявления его общей стоимости. Оценка бизнеса составляет сущность всей финансовой деятельности предприятия. Наиболее важной целью управления финансами является создание стоимости для владельцев и ее дальнейший рост.

Особенность рыночной оценки предприятия заключается в оценке прав на владение предприятием, приносящим прибыль. Собственники, финансовые менеджеры, владельцы, инвесторы и кредиторы используют различные методы для оценки стоимости бизнеса, основой которой могут быть чистые активы, прибыль или ожидаемые потоки денежных средств, в том числе в виде текущей дисконтированной стоимости. Все заинтересованные лица могут иметь разные аналитические причины оценки стоимости предприятия с позиции поиска компромисса между риском и доходностью. Основная базовая концепция компромисса финансового менеджмента утверждает, что конечной целью деятельности любого экономического субъекта является увеличение богатства собственников [62]. Но тот факт, что бизнес предприятия может оцениваться различными альтернативными методами, что экономические ожидания будущего могут изменить стоимость, является ключом к пониманию того, почему собственники, почему менеджеры, инвесторы, потенциальные владельцы, кредиторы, аналитики и арендаторы получают разные величины стоимости предприятия.

Таблица 2.11 – Расчет стоимости предприятия ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб.

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Сумма краткосрочных и долгосрочных обязательств	7 219	13 489	10 526	6 559	11 555	20 742	10 547	14 526	13 830	12 911	22 339	14 213	10 062
Величина собственного капитала	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400
Рентабельность собственного капитала	0,20	0,42	0,32	0,32	0,25	0,21	0,11	0,15	0,17	0,11	0,04	-0,03	-0,05
Капитал предприятия	37 431	61 934	81 086	109 251	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462
Расчет коэффициентов средневзвешенной стоимости	0,19	0,35	0,29	0,31	0,24	0,20	0,11	0,15	0,17	0,11	0,04	0,03	0,05
Выручка от реализации	78 823	116 631	150 543	191 139	230 752	248 733	186 434	222 658	264 993	238 104	191 054	131 691	122 979
Прибыль до налогообложения	9 267	25 796	30 645	43 665	45 092	44 014	25 429	39 512	50 258	35 682	13 652	-7 614	-13 092
Чистая прибыль	6 146	20 207	22 597	32 779	33 345	32 817	20 229	31 143	39 770	28 195	10 574	-6 396	-11 276
Расчет стоимости предприятия по прибыли до налогообложения	48 774	73 703	105 672	140 855	187 883	220 070	231 173	263 413	295 635	324 382	341 300	отрицательный. финансовый результат 253 800	отрицательный. финансовый результат 261 840
Расчет стоимости предприятия по чистой прибыли	32 347	57 734	77 921	105 739	138 938	164 085	183 900	207 620	233 941	256 318	264 350	отрицательный. финансовый результат 213 200	отрицательный. финансовый результат 225 520
Стоимость краткосрочных и долгосрочных обязательств	0,130	0,114	0,107	0,104	0,100	0,122	0,153	0,109	0,085	0,091	0,099	0,096	0,092
Средняя ставка по коммерческим банкам, определенная ЦБ, %	13,0	11,4	10,7	10,4	10,0	12,2	15,3	10,9	8,5	9,1	9,9	9,6	9,2

2.2 Структуризация активов и пассивов бухгалтерского баланса

Принимая во внимание, что в качестве основного источника информации для проведения анализа финансового состояния предприятия выступает форма №1 «Бухгалтерский баланс», в традиционной редакции бухгалтерского баланса довольно подробно приводится структура активов и капитала, а все имущество разбивается по двум признакам – по форме (ИФ) и содержанию (ИС).

Если форма определяет имущество по местам расположения – денежное, натурально-вещественное или средства в расчетах, а поэтому такое деление носит название активов, то содержание раскрывает источники финансирования – собственные и заемные, а поэтому такое деление называется капиталом [38].

Однако понять, как активы в каждой статье разбиваются по источникам финансирования, а собственный и заемный капитал – по местам расположения, невозможно. Все это означает, что для анализа финансово-экономического состояния предприятия очень важно знать:

- не столько суммарный остаток всех денежных средств, сколько отдельно остаток собственных и отдельно остаток заемных денежных средств;
- не столько суммарный остаток чистой прибыли или собственного капитала, сколько их размещение в активах в денежной форме;
- а в целом размер внутренних элементов, одновременно входящих в состав имущества по форме и имущества по содержанию [9, 59].

Следовательно, чтобы эти существующие, но скрытые взаимосвязи были представлены в явном виде, необходимо преобразовать традиционный бухгалтерский баланс, построив на его основе аналитический баланс.

В результате перегруппировки по определенным тематическим признакам статей активов и капитала получаем структурированный бухгалтерский баланс, представленный в таблице 2.12.

Проведя структуризацию бухгалтерского баланса и сформировав укрупненные группы в разрезе активов и капитала, рассмотрим возможные способы классификации имущества по форме и по содержанию, а затем оставим только те из них, которые наилучшим образом подходят для анализа платежеспособности предприятия [38]. Учитывая, что активы представляют собой распределение имущества по местам расположения, приведем способы классификации имущества по форме с учетом существующих отличий.

Следует отметить, что порядок, в соответствии с которым активы обычно приводятся в бухгалтерском балансе, дается с точки зрения ликвидности, поскольку под ликвидностью понимается способность актива превращаться в денежные средства. В результате активы могут располагаться в балансе как по мере возрастания (англо-американская, континентальная или российская модель), так и по мере убывания ликвидности с отражением долгосрочных (ВНА) и текущих (ТА) активов, что отражает формула (2.2):

$$A = \text{ИФ} = \text{ВНА} + \text{ТА}, \quad (2.2)$$

А так же ликвидных (ЛА) и труднореализуемых (НЛА) активов:

$$A = \text{ИФ} = \text{НЛА} + \text{ЛА}. \quad (2.3)$$

Таблица 2.12 – Структуризация бухгалтерского баланса ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб.

Разделы	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
1 Долгосрочные нефинансовые активы (ДНА)	8 002	7 884	7 646	10 749	14 160	19 038	25 827	31 197	31 342	37 162	33 374	37 579	35 279
2 Долгосрочные финансовые активы (ДФА)	2 900	10 159	18 900	32 300	43 900	51 300	61 300	76 300	76 300	76 300	80 300	13 000	25 597
3 Итого внеоборотные активы (ВНА) (1+2)	10 902	18 043	26 546	43 049	58 060	70 338	87 127	107 497	107 642	113 462	113 674	50 579	60 876
4 Запасы (ЗП)	11 153	21 101	24 978	33 415	47 442	60 515	44 970	56 129	72 204	77 744	66 847	63 059	50 755
5 Задолженность покупателей (ДЗ)	8 108	15 079	20 124	25 927	33 353	45 463	33 614	44 993	50 592	51 020	50 651	117 974	99 416
6 Авансы выданные (АВВ)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7 Итого оборотные нефинансовые активы (ОНА) (4+5+6)	19 261	36 180	45 102	59 342	80 795	105 978	78 584	101 122	122 796	128 764	117 498	181 033	150 171
8 Краткосрочные финансовые активы (КФА)	0	0	0	0	0	0	15 900	5 000	0	25 000	35 000	24 000	25 000
9 Денежные средства (Д)	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	7 309	8 915	16 837	4 677	9 575	3 829	5 415
10 Итого оборотные финансовые активы (ОФА) (8+9)	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	23 209	13 915	16 837	29 677	44 575	27 829	30 415
11 Итого оборотные активы (ОА) (7+10)	26 529	43 891	54 540	66 203	88 743	109 736	101 793	115 037	139 633	158 441	162 073	208 862	180 586
12 ИТОГО активы (3+11)	37 431	61 934	81 086	109 252	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462
13 Уставный, добавочный, резервный капитал (УДК)	11 081	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494	11 494
14 Прибыль и фонды (ФСН)	19 131	36 951	59 066	91 198	123 754	147 838	166 879	196 514	221 951	247 498	241 914	233 734	219 906
15 Итого собственный капитал (СК) (13+14)	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400

Окончание таблицы 2.12

Разделы	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
16 Целевое финансирование (ЦФ)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17 Долгосрочные кредиты и займы (ДКР)	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
18 Итого долгосрочные обязательства (ДО) (16+17)	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
19 Краткосрочные кредиты и займы (ККР)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20 Авансы полученные (АВП)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21 Задолженность перед поставщиками (КЗ)	3 425	8 691	6 218	2 116	6 638	14 623	3 057	3 333	3 156	1 888	13 245	7 679	2 788
22 Внутренний долг (ЗКС)	3 743	4 763	4 281	4 406	4 134	4 507	6 050	8 413	7 137	6 575	6 131	2 849	3 569
23 Итого текущие обязательства (ТО) (19+20+21+22)	7 168	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	10 293	8 463	19 376	10 528	6 357
24 Итого заемный капитал (ЗК) (18+23), в том числе:	7 219	13 489	10 526	6 559	11 555	20 742	10 547	14 526	13 830	12 911	22 339	14 213	10 062
25 внешний долг (ЗКВ) (18+19+20+21), из него:	3 476	8 726	6 245	2 153	7 421	16 235	4 497	6 113	6 693	6 336	16 208	11 364	6 493
26 – внешний долг в ДФ (ЗКВ _{ДФ}) (18+19+20)	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
27 – внешний долг в НДФ (ЗКВ _{НДФ}) (21)	3 425	8 691	6 218	2 116	6 638	14 623	3 057	3 333	3 156	1 888	13 245	7 679	2 788
28 внутренний долг (ЗКС) (22)	3 743	4 763	4 281	4 406	4 134	4 507	6 050	8 413	7 137	6 575	6 131	2 849	3 569
29 ИТОГО капитал (15+24)	37 431	61 934	81 086	109 251	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462

Однако в бухгалтерском балансе точное значение уровня ликвидности того или иного актива не приводится, а поэтому ликвидность многих активов, кроме денежных средств, можно поставить под сомнение. Разумеется, представление активов в балансе в соответствии с возрастанием или убыванием их ликвидности, но без указания самого уровня ликвидности не способствует получению объективной оценки финансового состояния предприятия, а поэтому из всех активов можно выделить только денежные средства, ликвидность которых достигает максимального значения и не вызывает сомнения [33].

В то же время анализ существующей редакции бухгалтерского баланса показывает, что не учитывается еще одно важнейшее свойство активов – их платежеспособность, отражающее способность активов выступать в качестве средства платежа. Очевидно, что введение такой качественной характеристики активов позволило бы лучше понять финансово-экономическое состояние предприятия, если бы значения уровней платежеспособности активов были известны точно, что позволило бы выделить в формуле (2.4) финансовые (ФА) и нефинансовые (НФА) активы:

$$A = ИФ = ФА + НФА. \quad (2.4)$$

В свою очередь, взаимосвязь между разделением активов по уровню ликвидности (долгосрчные и текущие) и платежеспособности (финансовые и нефинансовые) регулируется следующей системой уравнений:

$$\begin{aligned} ВНА &= ДНА + ДФА \\ + \quad + \quad + \\ \underline{ТА} &= \underline{ОНА + ОФА} \\ ИФ &= НФА + ФА. \end{aligned} \quad (2.5)$$

Данный шаг означает, что делается переход от учета активов по уровню ликвидности к учету активов по уровню платежеспособности.

В результате такого деления вместо долгосрчных и текущих активов появляются финансовые и нефинансовые активы, которые как раз и оказывают существенное влияние на финансовое состояние предприятия.

Не все долгосрчные финансовые вложения можно отнести к имуществу в денежной форме. Поэтому разделим долгосрчные финансовые вложения по разделам имущества для каждого варианта (таблицы 2.13 и 2.14).

В таблице 2.13 представлено разделение долгосрчных финансовых вложений по разделам имущества при втором варианте расчета, то есть к имуществу в неденежной форме относятся предоставленные предприятием займы, а к имуществу в денежной форме – вложения в акции.

После изучения структуры долгосрчных финансовых вложений ОАО «ЗЭМИ» составим унифицированный формат баланса предприятия за 2015 г., для этого проведем классификацию имущества по форме и по содержанию для обоих вариантов расчета. В следующих таблицах представлены данные по 1 варианту расчета, при условии отнесения всех долгосрчных финансовых вложений к имуществу в неденежной форме.

Таблица 2.13 – Разделение долгосрочных финансовых вложений по разделам имущества (1 вариант)

Год	Имущество в неденежной форме		Имущество в денежной форме		Итого	
	тыс. руб.	доля в структуре, %	тыс. руб.	доля в структуре, %	тыс. руб.	%
2003	0	0	2 900	100	2 900	100
2004	0	0	10 159	100	10 159	100
2005	0	0	18 900	100	18 900	100
2006	0	0	32 300	100	32 300	100
2007	0	0	43 900	100	43 900	100
2008	0	0	51 300	100	51 300	100
2009	0	0	61 300	100	61 300	100
2010	0	0	76 300	100	76 300	100
2011	0	0	76 300	100	76 300	100
2012	0	0	76 300	100	76 300	100
2013	0	0	80 300	100	80 300	100
2014	0	0	13 000	100	13 000	100
2015	0	0	25 597	100	25 597	100

Таблица 2.14 – Разделение долгосрочных финансовых вложений по разделам имущества (2 вариант)

Год	Имущество в неденежной форме		Имущество в денежной форме		Итого	
	тыс. руб.	доля в структуре, %	тыс. руб.	доля в структуре, %	тыс. руб.	%
2003	2 900	100	0	0	2 900	100
2004	10 159	100	0	0	10 159	100
2005	18 900	100	0	0	18 900	100
2006	32 300	100	0	0	32 300	100
2007	43 900	100	0	0	43 900	100
2008	51 300	100	0	0	51 300	100
2009	51 300	83,69	10 000	16,31	61 300	100
2010	63 300	82,96	13 000	17,04	76 300	100
2011	63 300	82,96	13 000	17,04	76 300	100
2012	63 300	82,96	13 000	17,04	76 300	100
2013	67 300	83,81	13 000	16,19	80 300	100
2014	13 000	100	13 000	100	13 000	100
2015	25 597	100	25 597	100	25 597	100

Исходя из приведенных рисунков и дальнейшего расчета получают следующие значения, которые представлены в таблицах 2.15 и 2.16.

Активы = Имущество по форме (ИФ)			
Внеоборотные активы (ВНА=ДА)		Оборотные (текущие) активы (ТА=ОА)	
Нефинансовые (ДНА)	Финансовые (ДФА)	Нефинансовые (ОНА=ЗП+ДЗ+АВВ)	Финансовые (ОФА=КФА+Д)
Имущество в неденежной форме (Индф=ДНА+ОНА)			Имущество в денежной форме (Идф=ДФА+КФА+Д)
Труднореализуемые (НЛА=ДНА)	Ликвидные (ЛА=ДФА+ОНА+ОФА)		

Рисунок 2.3 – Классификация имущества по форме (1 вариант)

Активы = Имущество по форме (ИФ)			
Внеоборотные активы (ВНА=ДА)		Оборотные (текущие) активы (ТА=ОА)	
Нефинансовые (ДНА)	Финансовые (ДФА)	Нефинансовые (ОНА=ЗП+ДЗ+АВВ)	Финансовые (ОФА=КФА+Д)
Имущество в неденежной форме (Индф=ДНА+ОНА+ДФАндф)			Имущество в денежной форме (Идф=ДФАдф+КФА+Д)
Труднореализуемые (НЛА=ДНА)	Ликвидные (ЛА=ДФА+ОНА+ОФА)		

Рисунок 2.4 – Классификация имущества по форме (вариант 2)

Таблица 2.15 – Классификация имущества по форме за 2015 г. (1 вариант), тыс.руб.

Активы = Имущество по форме (ИФ)			
60 876		180 586	
35 279	25 597	150 171	30 415
185 450			56 012
35 279	206 183		

Таблица 2.16 – Классификация имущества по форме за 2015 г. (2 вариант), тыс.руб.

Активы = Имущество по форме (ИФ)			
60 876		150 586	
35 279	25 597	150 171	30 415
211 137			30 415
35 279	206 183		

Суть нефинансовых активов (НФА) сводится к тому, что именно эти активы, формируемые за счет собственных источников, определяют экономический рост любого предприятия, и по этой причине только финансовые активы могут выступать в роли платежных средств, представляя собой финансовые вложения и денежные средства [38, 44].

Таким образом, сравнительный анализ различных способов группировки активов показывает, что даже у ликвидных (ЛА) и финансовых (ФА) активов имеются разные уровни ликвидности и платежеспособности (формула 2.6):

$$ЛА = ФА + ОНА, \quad (2.6)$$

при этом ликвидные активы не совпадают с финансовыми активами, хотя финансовые активы всегда являются частью ликвидных активов.

Понятно, что для установления уровней ликвидности и платежеспособности активов требуется экспертная оценка, которую могли бы провести, например, аудиторские фирмы, а поэтому из-за отсутствия такой оценки предлагается разделить все имущество по форме на активы в денежной и натурально-вещественной (неденежной) форме (формула 2.7):

$$ИФ = ДНА + ОНА + ДФА + КФА + Д = И_{ндф} + И_{дф}. \quad (2.7)$$

Таким образом, разделив все активы на имущество в денежной и натурально-вещественной (неденежной) форме, можно говорить о двух формах платежеспособности, отдавая приоритет денежной форме, которая как раз и выступает в качестве наилучшего платежного средства.

От анализа по форме (ИФ) перейдем к анализу имущества по содержанию (ИС) (рисунок 2.5), для чего рассмотрим: собственный капитал; заемный капитал внешний; заемный капитал внутренний.

Исключение целевого финансирования (ЦФ) из состава собственного капитала объясняется тем, что эти средства, хотя и направляются на определенные цели, но по своей сути все же являются заемными, поскольку получены извне и еще, строго говоря, не заработаны. А поэтому собственными средствами они станут только тогда, когда будет получена прибыль от этих инвестиций. Вот почему в составе собственного капитала имеет смысл оставить только уставный, добавочный и резервный капитал (УДК) и всю суммарную прибыль отчетного и прошлого периодов (ФСН).

Капитал = Имущество по содержанию		
Собственный капитал (СК=УДК+ФСН)	Заемный капитал (ЗК)	
	Долгосрочные обязательства (ДО=ДКР+ЦФ)	Краткосрочные обязательства (ТО=ККР+АВП+КЗ+ЗКС)
	Внешний долг (ЗКВ=КР+ЦФ+АВП+КЗ)	Внутренний долг (ЗКС+НЧ)

Рисунок 2.5 – Классификация имущества по содержанию

Таблица 2.17- Классификация имущества по содержанию за 2015 г., тыс.руб.

Капитал = Имущество по содержанию		
231 400	10 062	
	3 705	6 357
	6 493	3 569

Из таблицы 2.17 видно, что переход от заемного капитала с традиционным разделением по времени обращения на долгосрочные (ДО) и краткосрочные (ТО) обязательства к делению заемного капитала на внешний (ЗКВ) и внутренний (ЗКС) долг необходимым для того, чтобы показать участие заемных средств только со стороны и влияние заемных средств, связанных непосредственно с самой деятельностью данного предприятия (формула 2.8):

$$ЗК = ДО + ТО = ЗКВ + ЗКС. \quad (2.8)$$

Тогда общая величина имущества по содержанию (ИС) будет включать собственный и заемный капитал (формула 2.9):

$$ИС = СК + ЗК = СК + ЗКВ + ЗКС. \quad (2.9)$$

Таким образом, в ходе структуризации бухгалтерского баланса имущество по форме и имущество по содержанию получили качественно иное наполнение. При этом все активы разделились на денежные и натурально-вещественные, поскольку во внимание принимаются исключительно платежные способности предприятия, а капитал разделяется на собственное имущество, внешний и внутренний долг, поскольку во внимание принимаются исключительно источники финансирования по месту их возникновения [47].

2.3 Индикатор финансовой устойчивости и его экономическое содержание

В современной России многие строят свой бизнес на использовании привлеченных источников средств, и это распространенная мировая практика. Однако, чрезмерное использование заемных средств считается рискованным, поскольку это может привести к финансовой несостоятельности (банкротству) предприятия. Определение признаков несостоятельности предприятия является весьма сложной проблемой. Оценка финансовой устойчивости — это инструмент выявления неблагоприятной ситуации в экономике предприятия. Она дает возможность не только констатировать улучшение или ухудшение положения предприятия, но и измерить вероятность ее банкротства, а по возможности предотвратить его возникновение [75].

Финансовая устойчивость предприятия наиболее емкий, концентрированный показатель, отражающий степень безопасности вложения средств в это предприятие. Сущность финансовой устойчивости заключается в обеспечении стабильной платежеспособности за счет достаточной доли собственного капитала в составе источников финансирования. В данном определении учтена взаимосвязь финансовой устойчивости и платежеспособности. Понятие финансовой устойчивости отражает состояние предприятия в долгосрочной перспективе, а платежеспособность отражает способность предприятия отвечать по своим долгам в данный момент времени и исключительно за счет имущества в денежной форме [46].

Основным риском при использовании заемных средств является риск недостаточности денежных средств для расчетов по обязательствам в неблагоприятных условиях. Следовательно, наличие имущества в денежной форме, достаточного для расчета по долговым обязательствам, обеспечивает

снижение риска и, соответственно, является условием финансовой устойчивости. Денежную составляющую можно назвать индикатором финансовой устойчивости. Данный подход к определению финансовой устойчивости позволяет, во-первых, оценить ее и, во-вторых, выделить влияющие на нее факторы. Этот подход отличается от коэффициентного анализа. Однако необходимо отметить, что коэффициентный анализ имеет ряд недостатков: формулы расчета используемых коэффициентов и рекомендуемые границы изменения этих показателей не являются бесспорными; учетная политика – по методу отгрузки или по методу оплаты; оказывает существенное влияние на величину этих коэффициентов; расчет показателей на начало и конец отчетного периода, и выявление их отклонений от нормативных значений еще не раскрывает механизма достижения самих нормативных значений; не существует отраслевых рекомендуемых значений.

Используя подход к определению и управлению финансовой устойчивостью на основе индикаторов финансовой устойчивости, можно предложить нетрадиционные методы к ее анализу и оценке [38].

Отметим, что расчет финансовых коэффициентов не используется. Ключевым показателем для обоих вариантов является индикатор финансовой устойчивости. При этом используется нетрадиционная классификация активов и пассивов в бухгалтерском балансе и то деление, которое было произведено в предыдущем параграфе. Введя в анализ денежный капитал, отметим, что индикатор финансовой устойчивости (ИФУ) является важнейшим показателем экспресс-анализа, в то время как коэффициент финансовой устойчивости (Кфу) – характеризует уровень платежеспособности в относительном выражении. Но в любом случае оценка платежеспособности на основе денежного капитала всегда показывает роль собственных денежных средств, в погашении долгов и обязательств [33].

Чтобы убедиться в этом, приведем три способа расчета ИФУ.

Если первый способ позволяет рассчитать величину денежного капитала по известным значениям всех денежных средств ($I_{ДФ}$) и всего заемного капитала (ЗК) (формула 2.10):

$$ДК = I_{ДФ} - ЗК, \quad (2.10)$$

то второй способ дает возможность установить величину денежного капитала по известным значениям собственного капитала (СК) и всего имущества в неденежной форме ($I_{НДФ}$) (формула 2.11):

$$ДК = СК - I_{НДФ} \quad (2.11)$$

в силу равенства всех активов и капитала (формула 2.12):

$$И = I_{ДФ} + I_{НДФ} = СК + ЗК. \quad (2.12)$$

Наконец, третий способ, также вытекающий из системы балансовых уравнений показывает величину денежного капитала как разницу от сравнения достигнутого значения собственного капитала в денежной форме ($СК_{ДФ}$) и заемного капитала в неденежной форме ($ЗК_{НДФ}$), при этом составные элементы

$$\begin{array}{r} \text{И}_{\text{д}\Phi} = \text{С}\text{К}_{\text{д}\Phi} + 3\text{К}_{\text{д}\Phi} \\ + \quad + \quad + \\ \text{И}_{\text{нд}\Phi} = \text{С}\text{К}_{\text{нд}\Phi} + 3\text{К}_{\text{нд}\Phi} \\ \hline \text{И} = \text{С}\text{К} + 3\text{К}, \end{array} \quad (2.13)$$

денежного капитала $СК_{ДФ}$ и $ЗК_{НДФ}$ нельзя установить точно, но их разность всегда известна, поскольку известны $И_{ДФ}$ и $ЗК$, либо $СК$ и $И_{НДФ}$ (формула 2.14):

$$\text{ДК} = \text{СК}_{\text{ДФ}} - 3\text{К}_{\text{НДФ}}. \quad (2.14)$$

В свою очередь, именно третий способ наиболее полно раскрывает экономический смысл ИФУ. В расчетах будет использоваться второй способ расчета. Данные расчеты ИФУ представлены в таблицах 2.18 и 2.19.

Значения, полученные в таблицах 2.18 и 2.19 показывают, что ИФУ может принимать положительные, нулевые и отрицательные значения, что связано с соотношением отдельных составных частей активов и капитала: > 0 – чистое кредитование, $= 0$ – финансовое равновесие, < 0 – чистое заимствование. В нашем случае было рассчитано два варианта ИФУ. При расчете 1 вариантом мы наблюдаем положительную динамику ИФУ на протяжении всего периода. На практике это означает, что у предприятия в данный момент имеется источник собственных средств в денежной форме для дальнейшего роста и развития, поскольку платежные возможности превышают имеющиеся долги. В целом, такое состояние можно оценить как чистое кредитование, поскольку свободные денежные средства можно направить на расширение производства или вложить в другие предприятия, доходность которых выше.

При расчете 2 вариантом мы видим, что есть периоды, в которых ИФУ принимает отрицательные значения, это однозначно свидетельствует, что все собственные источники в отчетном периоде были использованы полностью, их не хватило для погашения долгов и обязательств, а поэтому были задействованы заемные источники. Данная ситуация отражает состояние чистого заимствования, причем величину этого внутреннего займа как раз и показывает индикатор финансовой устойчивости [38,33].

Если индикатор равен нулю, то наблюдается финансовое равновесие на анализируемую дату между источниками собственных средств в денежной форме и величиной долга, подлежащего оплате. Однако ситуация равновесия может быть легко нарушена, как при появлении дополнительных источников собственных средств, так и при появлении дополнительных обязательств.

Таким образом, расчетное значение индикатора финансовой устойчивости позволяет классифицировать финансово-экономическое состояние предприятия:

- на любой момент времени- на начало($ДК_0$) или конец ($ДК_1$) периода;
- по знаку определить наличие положительного (при $ДК>0$) или отрицательного (при $ДК<0$) остатка собственного капитала в денежной форме после погашения долгов и обязательств;
- по величине установить профицит или дефицит собственных средств в денежной форме [9].

Таблица 2.18 – Значение индикатора финансовой устойчивости, тыс.руб. (1 вариант)

Показатель	Значение показателя по шагам расчета												
	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
И _{дф}	10 168	17 870	28 338	39 161	51 848	55 058	84 509	90 215	93 137	105 977	124 875	40 829	56 012
И _{ндф}	27 263	44 064	52 748	70 091	94 955	125 016	104 411	132 319	154 138	165 926	150 872	218 612	185 450
СК _{дф}	10 117	17 835	28 311	39 124	51 065	53 446	83 069	87 435	89 600	101 529	121 912	37 144	52 307
СК _{ндф}	20 095	30 610	42 249	63 569	84 183	105 886	95 304	120 573	143 845	157 463	131 496	208 084	179 093
ЗК _{дф}	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
ЗК _{ндф}	7 168	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	10 293	8 463	19 376	10 528	6 357
СК	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400
ЗК	7 219	13 489	10 526	6 559	11 555	20 742	10 547	14 526	13 830	12 911	22 339	14 213	10 062
И	37 431	61 934	81 086	109 252	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462
ИФУ ₁	2 949	4 381	17 812	32 602	40 293	34 316	73 962	75 689	79 307	93 066	102 536	26 616	45 860
ИФУ ₂	2 949	4 381	17 812	32 602	40 293	34 316	73 962	75 689	79 307	93 066	102 536	26 616	45 860
ИФУ ₃	2 949	4 381	17 812	32 602	40 293	34 316	73 962	75 689	79 307	93 066	102 536	26 616	45 860

Наименование показателя	Рекомендуемое знач.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{тл} \geq 2$	13,6	18,7	8,6	21,2	34,8
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{ал} \geq 1$	1,6	3,5	2,40	2,8	5,90
Коэффициент ликвидности при мобилизации средств	$K_{лмс} \geq 0,5$	7,0	9,2	3,6	6,4	9,8
Коэффициент быстрой ликвидности	$K_{бл} \geq 0,5$	6,6	9,5	5,1	14,8	25,1
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{осос} \geq 0,1$	0,90	0,92	0,86	0,93	0,94

Таблица 2.19 – Значение индикатора финансовой устойчивости ОАО «ЗЭМИ», тыс.руб. (2 вариант)

Показатель	Значение показателя по шагам расчета												
	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
И _{дф}	7 268	7 711	9 438	6 861	7 948	3 758	33 209	26 915	29 837	42 677	57 757	27 829	30 415
И _{ндф}	30 163	54 223	71 648	102 391	138 855	176 316	155 711	195 619	217 438	229 226	218 172	231 612	211 137
СК _{дф}	7 217	7 676	9 411	6 824	7 165	2 146	31 769	24 135	26 300	38 229	54 612	37 144	52 307
СК _{ндф}	22 995	40 769	61 149	95 869	128 083	157 186	146 604	183 873	207 145	220 763	198 796	275 384	179 093
ЗК _{дф}	51	35	27	37	783	1 612	1 440	2 780	3 537	4 448	2 963	3 685	3 705
ЗК _{ндф}	7 168	13 454	10 499	6 522	10 772	19 130	9 107	11 746	10 293	8 463	19 376	10 528	6 357
СК	30 212	48 445	70 560	102 692	135 248	159 332	178 373	208 008	233 445	258 992	253 408	245 228	231 400
ЗК	7 219	13 489	10 526	6 559	11 555	20 742	10 547	14 526	13 830	12 911	22 339	14 213	10 062
И	37 431	61 934	81 086	109 252	146 803	180 074	188 920	222 534	247 275	271 903	275 747	259 441	241 462
ИФУ ₁	49	-5 778	-1 088	302	-3 607	-16 984	22 662	12 389	16 007	29 766	35 236	13 616	20 263
ИФУ ₂	49	-5 778	-1 088	302	-3 607	-16 984	22 662	12 389	16 007	29 766	35 236	13 616	20 263
ИФУ ₃	49	-5 778	-1 088	302	-3 607	-16 984	22 662	12 389	16 007	29 766	35 236	13 616	20 263

Наименование показателя	Рекомендуемое знач.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{тл} \geq 2$	13,6	18,7	8,6	21,2	34,8
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{ал} \geq 1$	1,6	3,5	2,4	2,8	5,9
Коэффициент ликвидности при мобилизации средств	$K_{лмс} \geq 0,5$	7,0	9,2	3,6	6,4	9,8
Коэффициент быстрой ликвидности	$K_{бл} \geq 0,5$	6,6	9,5	5,1	14,8	25,1
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{осос} \geq 0,1$	0,90	0,92	0,86	0,93	0,94

В свою очередь, чтобы увидеть динамику платежеспособности, то в рамках оперативного анализа достаточно построить график индикатора финансовой устойчивости. Изменение данного индикатора мы можем наблюдать на рисунках 2.6 и 2.7.

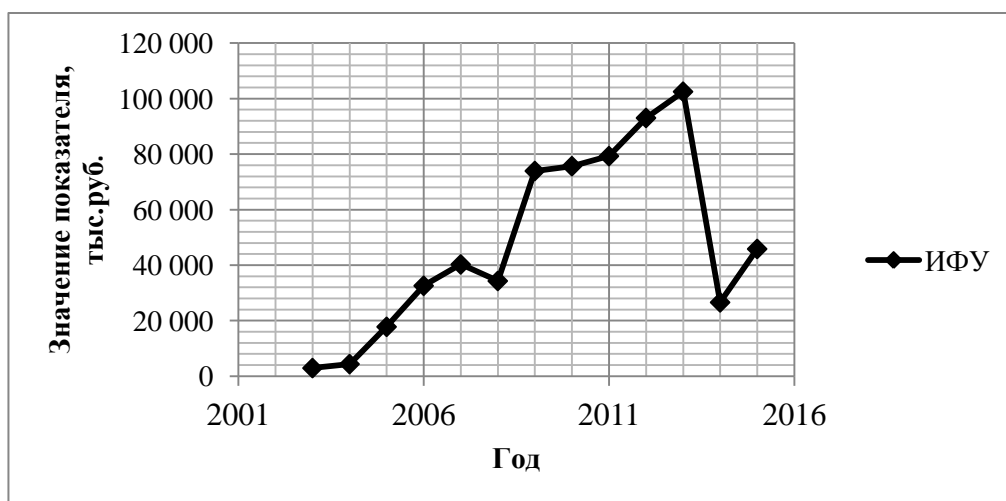


Рисунок 2.6 – Изменение индикатора финансовой устойчивости по годам (1 вариант)

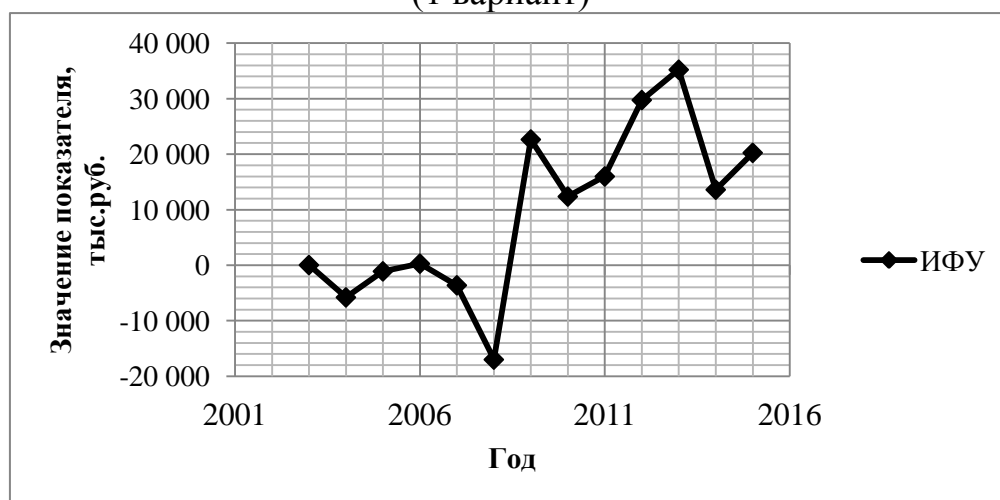


Рисунок 2.7 – Изменение индикатора финансовой устойчивости по годам (2 вариант)

С помощью рассчитанных данных график индикатора финансовой устойчивости обязательно покажет периоды, когда финансовое состояние предприятия было на достаточно высоком или низком уровне и когда надо было контролировать притоки и оттоки собственных денежных средств.

Следовательно, осуществляя контроль платежеспособности на основе индикатора финансовой устойчивости, можно существенно повысить эффективность принимаемых управленческих решений по укреплению финансово-экономического состояния предприятия на основе имеющейся отчетности. Результатом таких управленческих воздействий является достижение, прежде всего, сбалансированности между притоками и оттоками собственных денежных средств, а как следствие между финансовой устойчивостью и стоимостью предприятия [24].

2.5 Экономическое моделирование основных параметров финансово-экономической деятельности предприятия

Моделирование является важным средством решения многих экономических задач и, в частности, проведение аналитического исследования. Модель— это условный объект исследования, то есть материальное или образное отражение реального объекта, процесса его функционирования в конкретной среде. При этом следует учитывать тот факт, что исходные результаты модели в определенной мере упрощенно отражают сущность глубинны процессов экономического развития вследствие применения специфических принципов, присущих характеру моделирования [34].

Моделирование хозяйственной деятельности предприятия как объекта исследования предполагает разработку определенных экономико-математических моделей для наиболее полного и достоверного отражения процесса функционирования как предприятия в целом, так и отдельных его структурных подразделений, касающихся системы управления предприятием. Реализация важнейших ее функций может быть формализована через показатель и планирования, нормирования, учета, контроля и экономического анализа ресурсов (трудовых, материальных, средств производства), которые потребляются для получения определенных финансовых результатов. В свою очередь, модель должна быть использована для принятия соответствующих научно обоснованных управленческих решений. Процесс такого рода преобразования предусматривает решение комплекса стандартных аналитических задач определенными аспектами экономической деятельности.

Эти задачи решают для определения направлений повышения эффективности производства на предприятии, подготовка проектов соответствующих управленческих решений [15]. Решение конкретной задачи аналитического исследования предполагает использование соответствующей экономико-математической модели. Общий порядок разработки имитационной модели включает выполнение следующих работ: определение содержания хозяйственной задачи; сбор и систематизация необходимой информации; построение имитационной модели; проверка функционирования модели; уточнение модели; использование модели для решения задачи.

Рассмотрим, как зависит стоимость бизнеса от основных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия ОАО «ЗЭМИ».

Таблица 2.20 – Значение показателя, млн руб.

Показатель	Значение показателя										
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Стоимость предприятия	49	74	106	141	188	220	231	263	296	324	341
Объем реализации	79	117	151	191	231	249	186	223	265	238	191

На рисунке 2.8 видны точки корреляционного поля. На основании поля корреляции можно выдвинуть гипотезу (для генеральной совокупности) о том,

что связь между всеми возможными значениями X и Y носит линейный характер. Линейное уравнение регрессии имеет вид:

$$y = bx + a \quad (2.15)$$

где y – основной признак;
 x – факторный признак.

Для нахождения коэффициентов необходимо решить следующую систему нормальных уравнений:

$$\begin{cases} a \cdot n + b \sum x = \sum y \\ a \sum x + b \sum x^2 = \sum y \cdot x \end{cases} \quad (2.16)$$

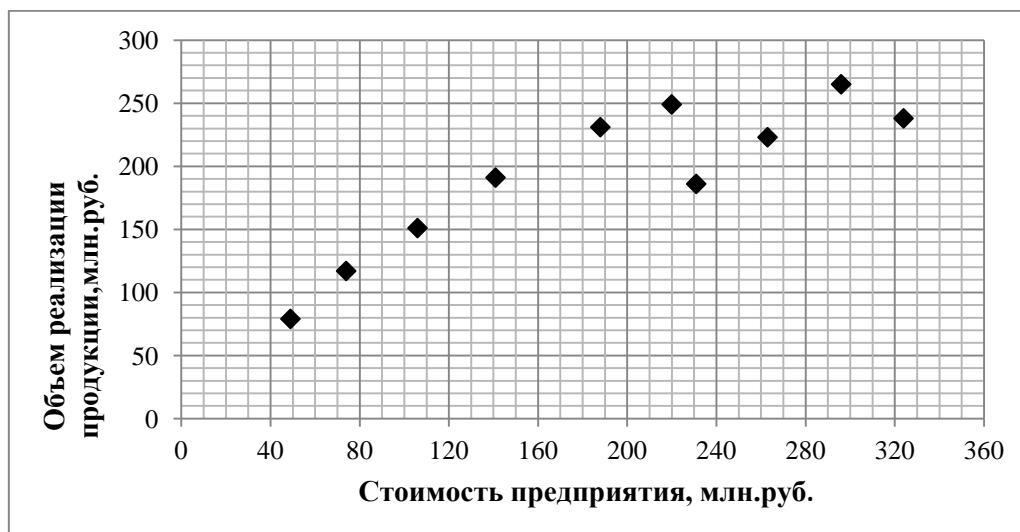


Рисунок 2.8 – Корреляционное поле зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия

Искомое уравнение зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия:

$$y = 0,5718 x + 84,8111 \quad (2.17)$$

Для построения зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия проведем вспомогательные вычисления, которые представлены в таблице 2.21. Подставив данные из таблицы в уравнение, найдем числовые значения коэффициентов a и b .

Таблица 2.21 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости объема реализации продукции (y) от стоимости предприятия (x)

Год	x	y	yx	x^2	yx^2	x^3	x^4
2003	49	79	3 871	2 401	189 679	117 649	5 764 801
2004	74	117	8 658	5 476	640 692	405 224	29 986 576
2005	106	151	16 006	11 236	1 696 636	1 191 016	126 247 696
2006	141	191	26 931	19 881	3 797 271	2 803 221	395 254 161
2007	188	231	43 428	35 344	8 164 464	6 644 672	1 249 198 336
2008	220	249	54 780	48 400	12 051 600	10 648 000	2 342 560 000
2009	231	186	42 966	53 361	9 925 146	12 326 391	2 847 396 321
2010	263	223	58 649	69 169	15 424 687	18 191 447	4 784 350 561
2011	296	265	78 440	87 616	23 218 240	25 934 336	7 676 563 456
2012	324	238	77 112	104 976	24 984 288	34 012 224	11 019 960 576
Σ	1 892	1 930	410 841	437 860	100 092 703	112 274 180	30 477 282 484

По найденному корреляционному уравнению связи объема реализации продукции от стоимости предприятия построим график зависимости (рис. 2.9).



Рисунок 2.9 – График зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия

Наложив на корреляционное поле рисунка 2.8 параболу рисунка 2.9, видим, что линейное уравнение регрессии достаточно хорошо выражает зависимость двух факторов, которые рассматриваются.

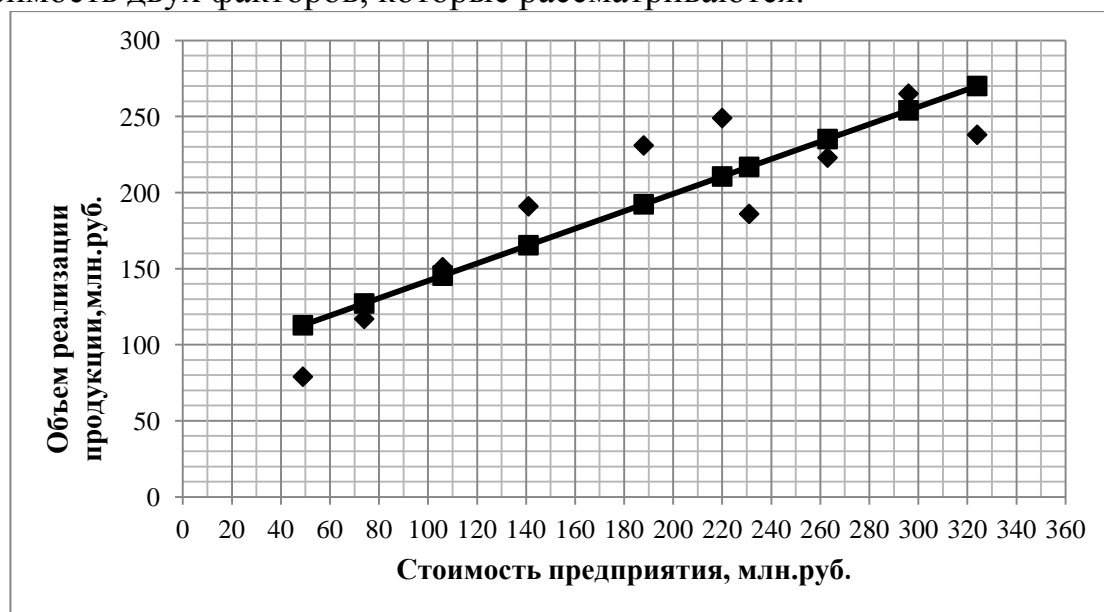


Рисунок 2.10 – График зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия

После построения модели (уравнения регрессии) ее необходимо оценить и проанализировать. Важное место при оценке модели занимает измерение тесноты связи. Под теснотой связи понимается величина, характеризующая разброс все совокупности фактических сведений относительно линии, вычисленной по корреляционному уравнению. Для измерения тесноты связи в случае линейной зависимости может быть использовано корреляционное отношение, которое вычисляется по формуле:

$$\eta = \frac{\overline{\sigma y_x}}{\sigma y}, \quad (2.18)$$

где $\overline{\sigma y_x}$ – среднее квадратическое отклонение вычисленных по корреляционному уравнению значений $\overline{y_x}$ от средней величины (\overline{y}) фактических значений y ;

σy – среднее квадратическое отклонение фактических значений y от их средней \overline{y} .

Колеблемость признака $\overline{y_x}$, вычисленного по корреляционному уравнению, определяется по формуле:

$$\overline{\sigma y_x} = \pm \sqrt{\frac{\sum (\overline{y_x} - \overline{y})^2}{n}}, \quad (2.19)$$

где $\overline{y_x}$ – среднее значение результативного признака, вычисленное по корреляционному уравнению;

\overline{y} – среднее фактическое значение результативного признака; n – число исходных сведений.

Колеблемость признака y по фактическим сведениям можно вычислить по формуле:

$$\sigma y = \pm \sqrt{\frac{\sum (y - \overline{y})^2}{n}}, \quad (2.20)$$

где y – фактическое значение результативного признака;

\overline{y} – среднее фактическое значение результативного признака; n – число исходных сведений.

Корреляционное отношение измеряется в пределах от 0 до 1. Если $\eta = 0$, то значит нет никакой связи между исследуемыми признаками; если $\eta = 1$, то все точки корреляционного поля лежат на линии, вычисленной по корреляционному уравнению, и, следовательно, существует полная связь между исследуемыми признаками. В последнем случае имеет место не корреляционная зависимость, а функциональная связь между признаками.

Для определения количества учтенных факторов, влияющих на y , рассчитывается коэффициент детерминации, который равен квадрату корреляционного отношения [43].

$$\overline{\sigma y_x} = \pm \sqrt{\frac{\sum (\overline{y_x} - \overline{y})^2}{n}}, \quad (2.21)$$

где y – фактическое значение результативного признака;

\overline{y} – среднее фактическое значение результативного признака;

n – число исходных сведений.

Для вычисления корреляционного отношения, для уравнения зависимости объема реализации продукции от стоимости предприятия ОАО «ЗЭМИ» произведем предварительные расчеты в таблице 2.22.

Таблица 2.22 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для уравнения зависимости объема реализованной продукции (у) от стоимости предприятия (х)

Год	х	у	(у – \bar{y})	(у – \bar{y}) ²	\bar{y}_x	($\bar{y}_x - \bar{y}$)	($\bar{y}_x - \bar{y}$) ²
2003	49	79	-114,00	12 996,00	112,82	-80,18	6 428,83
2004	74	117	-76,00	5 776,00	127,12	-66,88	4 472,93
2005	106	151	-42,00	1 764,00	145,42	-47,58	2 263,85
2006	141	191	-2,00	4,00	165,43	-27,57	760,10
2007	188	231	38,00	1 444,00	192,30	-0,7	0,49
2008	220	249	56,00	3 136,00	210,60	17,6	309,76
2009	231	186	-7,00	49,00	216,89	23,89	570,73
2010	263	223	30,00	900,00	235,19	42,19	1 779,99
2011	296	265	72,00	5 184,00	254,06	61,06	3 728,32
2012	324	238	45,00	2 025,00	270,07	77,07	5 939,78
Σ	1 892	1 930		33 278,00			26 254,78

На основе данных, приведенных в таблице 2.22 произведем расчет корреляционного отношения и коэффициента детерминации для уравнения второй степени зависимости объема реализованной продукции от стоимости предприятия. Результаты представлены в таблице 2.23.

Таблица 2.23– Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнения зависимости объема реализованной продукции (у) от стоимости предприятия (х)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости объема реализованной продукции (у) от стоимости предприятия (х)	0,89	0,79

Полученные значения корреляционного отношения свидетельствует о высокой тесноте связи между объемом реализации и стоимостью предприятия.

Другая составляющая – зависимость стоимости предприятия от объема реализации продукции. Для построения зависимости стоимости предприятия от объема реализации произведем вспомогательные вычисления (табл. 2.24).

Таблица 2.24 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от объема реализации продукции (х), млн. руб.

Год	(х)	(у)	ух	х ²	х ² *у	х ³	х ⁴
2003	79	49	3 871	6 241	305 809	493 039	38 950 081
2004	117	74	8 658	13 689	1 012 986	1 601 613	187 388 721
2005	151	106	16 006	22 801	2 416 906	3 442 951	519 885 601
2006	191	141	26 931	36 481	5 143 821	6 967 871	1 330 863 361
2007	231	188	43 428	53 361	10 031 868	12 326 391	2 847 396 321
2008	249	220	54 780	62 001	13 640 220	15 438 249	3 844 124 001
2009	186	231	42 966	34 596	7 991 676	6 434 856	1 196 883 216
2010	223	263	58 649	49 729	13 078 727	11 089 567	2 472 973 441
2011	265	296	78 440	70 225	20 786 600	18 609 625	4 931 550 625
2012	238	324	77 112	56 644	18 352 656	13 481 272	3 208 542 736
Σ	1 930	1 892	410 841	405 768	92 761 269	89 885 434	20 578 558 104

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от объема реализации продукции представлено формулой (2.22):

$$y = 1,3728x - 75,756 \quad (2.22)$$

По найденному корреляционному уравнению связи стоимости предприятия от объема реализации продукции построим график зависимости (рисунок 2.11).



Рисунок 2.11 – График зависимости стоимости предприятия от объема реализованной продукции

Для вычисления корреляционного отношения, для уравнения зависимости стоимости предприятия от объема реализации продукции ОАО «ЗЭМИ» произведем предварительные расчеты в таблице 2.25.

Таблица 2.25 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для уравнения зависимости стоимости предприятия (y) от объема реализованной продукции (x)

Год	(x)	(y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	49	-140,2	19 656,04	32,69	-156,51	24 495,38
2004	117	74	-115,2	13 271,04	84,86	-104,34	10 886,83
2005	151	106	-83,2	6 922,24	131,53	-57,67	3 325,82
2006	191	141	-48,2	2 323,24	186,44	-2,76	7,61
2007	231	188	-1,2	1,44	241,36	52,16	2 720,66
2008	249	220	30,8	948,64	266,07	76,87	5 908,99
2009	186	231	41,8	1 747,24	179,58	-9,62	92,54
2010	223	263	73,8	5 446,44	230,37	41,17	1 694,96
2011	265	296	106,8	11 406,24	288,03	98,83	9 767,36
2012	238	324	134,8	18 171,04	250,97	61,77	3 815,53
Σ	1 930	1892		79 893,6			62 715,68

Таблица 2.26 – Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнения зависимости стоимости предприятия (y) от объема реализованной продукции (x)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости объема реализованной продукции (y) от стоимости предприятия (x)	0,89	0,78

Полученные значения корреляционного отношения свидетельствуют о высокой тесноте связи между стоимостью предприятия и объемом реализации.

Рассмотрим зависимость стоимости предприятия от дебиторской задолженности предприятия. Для построения линейного уравнения зависимости стоимости предприятия от дебиторской задолженности произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.27).

Таблица 2.27 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от дебиторской задолженности (х), млн. руб.

Год	(х)	(у)	х*у	х ²	х ² *у	х ³	х ⁴
2003	8	49	392	64	3 136	512	4 096
2004	15	74	1 110	225	16 650	3 375	50 625
2005	20	106	2 120	400	42 400	8 000	160 000
2006	26	141	3 666	676	95 316	17 576	456 976
2007	33	188	6 204	1 089	204 732	35 937	1 18 5921
2008	45	220	9 900	2 025	445 500	91 125	4 100 625
2009	34	231	7 854	1 156	267 036	39 304	1 336 336
2010	45	263	11 835	2 025	532 575	91 125	4 100 625
2011	51	296	15 096	2 601	769 896	132 651	6 765 201
2012	51	324	16 524	2 601	842 724	132 651	6 765 201
Σ	328	1892	74 701	12 862	3 219 965	552 256	24 925 606

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от дебиторской задолженности (формула 2.23):

$$y = 6,0104 x - 7,9399 \quad (2.23)$$

По найденному корреляционному уравнению связи построим график зависимости (рисунок 2.12).

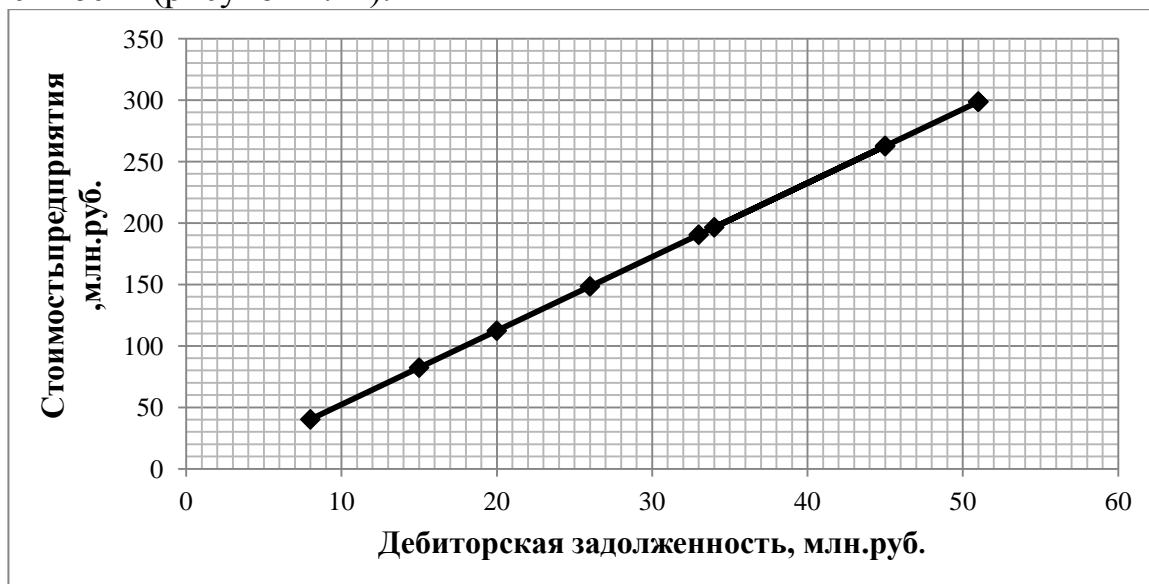


Рисунок 2.12 – График зависимости стоимости предприятия от дебиторской задолженности

Полученная на рисунке 2.12 зависимость показывает непостоянное увеличение стоимости предприятия, следовательно, существует такая точка

при которой дальнейшее увеличение стоимости предприятия не даст роста дебиторской задолженности.

Для вычисления корреляционного отношения для линейного уравнения зависимости стоимости предприятия от дебиторской задолженности произведем предварительные расчеты (таблица 2.28)

Таблица 2.28 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для линейного уравнения зависимости величины стоимости предприятия (у) от дебиторской задолженности (х)

Год	(х)	(у)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	8	49	-140,2	19 656,04	40,14	-149,06	22 218,88
2004	15	74	-115,2	13 271,04	82,21	-106,99	11 446,86
2005	20	106	-83,2	6 922,24	112,26	-76,94	5 919,76
2006	26	141	-48,2	2 323,24	148,33	-40,87	1 670,35
2007	33	188	-1,2	1,44	190,40	1,2	1,44
2008	45	220	30,8	948,64	262,52	73,32	5 375,82
2009	34	231	41,8	1 747,24	196,41	7,21	51,98
2010	45	263	73,8	5 446,44	262,52	73,32	5 375,82
2011	51	296	106,8	11 406,24	298,59	109,39	11 966,17
2012	51	324	134,8	18 171,04	298,59	109,39	11 966,17
Σ	328	1892		79 893,6			75 993,25

На основе данных, приведенных в таблице 2.28 вычислим корреляционное отношение для характеристики тесноты зависимости признака у от х, результаты расчетов представлены в таблице 2.29.

Таблица 2.29 – Корреляционное отношение для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от дебиторской задолженности (х)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости стоимости предприятия (у) от дебиторской задолженности (х)	0,98	0,95

Рассмотрим зависимость стоимости предприятия от прибыли, реализованной продукции. Для построения зависимости стоимости предприятия от прибыли, реализованной продукции произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.30).

Таблица 2.30 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от прибыли реализованной продукции (х), млн. руб.

Год	(х)	(у)	$x*y$	x^2	x^2*y	x^3	x^4
2003	9	49	441	81	3 969	729	6 561
2004	23	74	1 702	529	39 146	12 167	279 841
2005	31	106	3 286	961	101 866	29 791	923 521
2006	45	141	6 345	2 025	285 525	91 125	4 100 625
2007	47	188	8 836	2 209	415 292	103 823	4 879 681
2008	45	220	9 900	2 025	445 500	91 125	4 100 625
2009	26	231	6 006	676	156 156	17 576	456 976

Окончание таблицы 2.30

Год	(x)	(y)	x*y	x ²	x ² *y	x ³	x ⁴
2010	40	263	10 520	1 600	420 800	64 000	2 560 000
2011	51	296	15 096	2 601	769 896	132 651	6 765 201
2012	35	324	11 340	1 225	396 900	42 875	1 500 625
Σ	352	1 892	73 472	13 932	3 035 050	585 862	25 573 656

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от прибыли, реализованной продукции (формула 2.24):

$$y = 4,4587 x + 32,2522 \quad (2.24)$$

По данному корреляционному уравнению связи построим график зависимости, отображенном на рисунке 2.13.

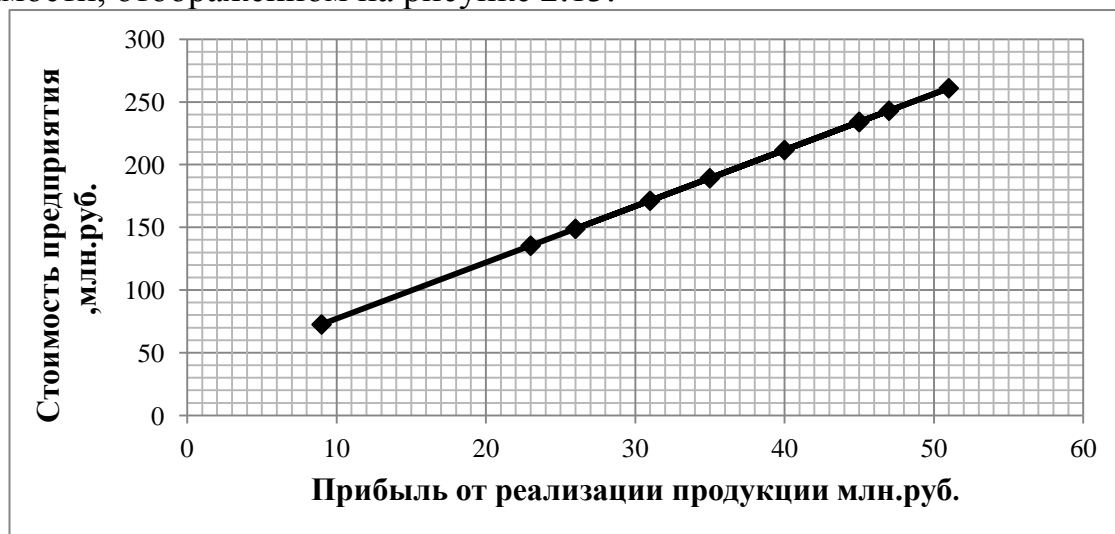


Рисунок 2.13 – График зависимости стоимости предприятия от прибыли, реализованной продукции

После построения модели (уравнения регрессии) ее необходимо оценить и проанализировать. Для вычисления корреляционного отношения для линейного уравнения зависимости стоимости предприятия от прибыли реализованной продукции произведем предварительные расчеты (табл. 2.31).

Таблица 2.31 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для линейного уравнения зависимости стоимости предприятия (y) от прибыли реализованной продукции (x)

Год	(x)	(y)	y- \bar{y}	(y - \bar{y}) ²	\hat{y}_x	(\hat{y}_x - \bar{y})	(\hat{y}_x - \bar{y}) ²
2003	9	49	-140,2	19 656,04	72,62	-116,58	13 590,89
2004	23	74	-115,2	13 271,04	135,42	-53,78	2 892,28
2005	31	106	-83,2	6 922,24	171,30	-17,9	320,41
2006	45	141	-48,2	2 323,24	234,10	44,9	2 016,01
2007	47	188	-1,2	1,44	243,08	53,88	2 903,05
2008	45	220	30,8	948,64	234,10	44,9	2 016,01
2009	26	231	41,8	1 747,24	148,88	-40,32	1 625,70
2010	40	263	73,8	5 446,44	211,68	22,48	505,35
2011	51	296	106,8	11 406,24	261,02	71,82	5 158,11
2012	35	324	134,8	18 171,04	189,25	0,05	0,0025
Σ	352	1892		79 893,6			31 027,81

Таблица 2.32 – Корреляционное отношение для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от прибыли, реализованной продукции (х)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости стоимости предприятия (у) от прибыли, реализованной продукции (х)	0,62	0,38

Рассмотрим зависимость стоимости предприятия от собственного капитала. Для построения зависимости стоимости предприятия от собственного капитала произведем вспомогательные вычисления (табл. 2.33).

Таблица 2.33 – Вспомогательные вычисления для нормальных уравнений, млн. руб.

Год	(х)	(у)	ху	х ²	х ² у	х ³	х ⁴
2003	30	49	1 470	900	44 100	27 000	810 000
2004	48	74	3 552	2 304	170 496	110 592	5 308 416
2005	71	106	7 526	5 041	534 346	35 7911	25 411 681
2006	103	141	14 523	10 609	1 495 869	1 092 727	11 255 0881
2007	135	188	25 380	18 225	3 426 300	2 460 375	332 150 625
2008	159	220	34 980	25 281	5 561 820	4 019 679	639 128 961
2009	178	231	41 118	31 684	7 319 004	5 639 752	1 003 875 856
2010	208	263	54 704	43 264	11 378 432	8 998 912	1 871 773 696
2011	233	296	68 968	54 289	16 069 544	12 649 337	2 947 295 521
2012	259	324	83 916	67 081	21 734 244	17 373 979	4 499 860 561
Σ	1 424	1 892	336 137	258 678	67 734 155	52 730 264	11 438 166 198

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от собственного капитала (формула 2.25):

$$y = 1,1935 x + 19,248 \quad (2.25)$$

По данному корреляционному уравнению связи построим график зависимости, отображенном на рисунке 2.14.

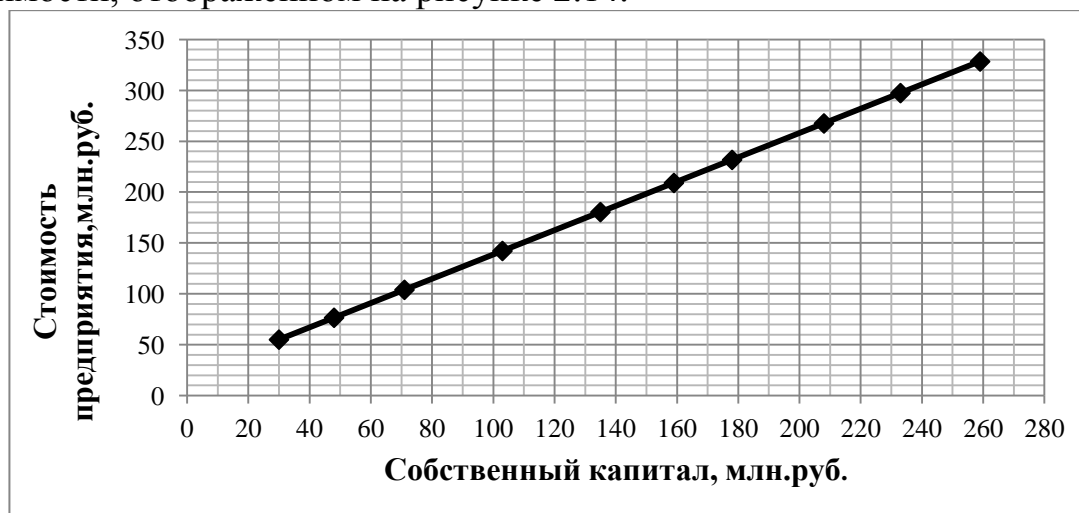


Рисунок 2.14 – График зависимости стоимости предприятия от собственного капитала

Для вычисления корреляционного отношения по формуле (2.18) для линейного уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от собственного капитала (х) произведем предварительные расчеты (табл.2.34).

Таблица 2.34 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб.

Год	(х)	(у)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	30	49	-140,2	19 656,04	55,05	-134,15	17 996,22
2004	48	74	-115,2	13 271,04	76,53	-112,67	12 694,52
2005	71	106	-83,2	6 922,24	103,98	-85,22	7 262,44
2006	103	141	-48,2	2 323,24	142,17	-47,03	2 211,82
2007	135	188	-1,2	1,44	180,37	-8,83	77,96
2008	159	220	30,8	948,64	209,01	19,81	392,43
2009	178	231	41,8	1 747,24	231,69	42,49	1 805,40
2010	208	263	73,8	5 446,44	267,49	78,29	6 129,32
2011	233	296	106,8	11 406,24	297,33	108,3	11 692,09
2012	259	324	134,8	18 171,04	328,36	139,16	19 365,50
Σ	1 424	1 892		79 893,6			79 627,7

Таблица 2.35 – Корреляционное отношение для уравнения зависимости стоимости предприятия (у) от собственного капитала (х)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости стоимости предприятия (у) от собственного капитала (х)	0,99	0,99

Рассмотрим зависимость стоимости предприятия от имущества (по балансу). Для построения зависимости стоимости предприятия (у) от имущества (х) произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.36).

Таблица 2.36– Вспомогательные вычисления для нормальных уравнений, млн. руб. (1 вариант)

Год	(х)	(у)	$x \cdot y$	x^2	$x^2 \cdot y$	x^3	x^4
2003	27	49	1 323	729	35 721	19 683	531 441
2004	44	74	3 256	1 936	143 264	85 184	3 748 096
2005	53	106	5 618	2 809	297 754	148 877	7 890 481
2006	70	141	9 870	4 900	690 900	343 000	24 010 000
2007	95	188	1 7860	9 025	1 696 700	857 375	81 450 625
2008	125	220	2 7500	15 625	3 437 500	1 953 125	244 140 625
2009	104	231	24 024	10 816	2 498 496	1 124 864	116 985 856
2010	132	263	34 716	17 424	4 582 512	2 299 968	303 595 776
2011	154	296	45 584	23 716	7 019 936	3 652 264	562 448 656
2012	166	324	53 784	27 556	8 928 144	4 574 296	759 333 136
Σ	970	1 892	223 535	114 536	29 330 927	15 058 636	2 104 134 692

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от имущества (формула 2.26):

$$y = 1,9569 x - 0,6204 \quad (2.26)$$

По данному корреляционному уравнению связи построим график зависимости стоимости предприятия от имущества, отображенном на рис. 2.15

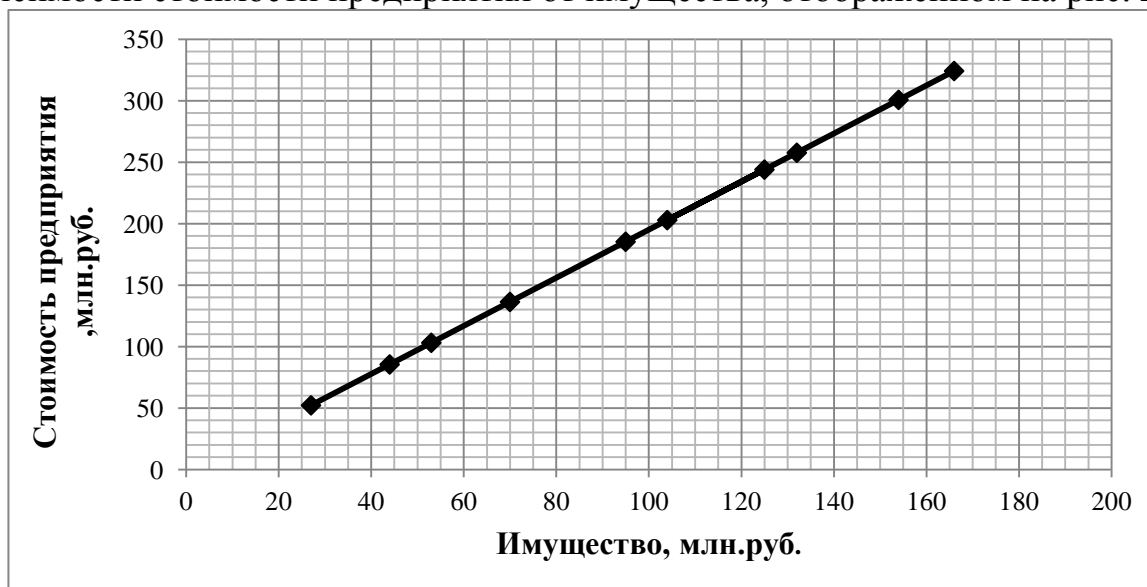


Рисунок 2.15 – График зависимости стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (1 вариант)

Для вычисления корреляционного отношения по формуле (2.18) для уравнения стоимости предприятия (y) от имущества в неденежной форме (x) ОАО «ЗЭМИ» произведем предварительные расчеты (таблица 2.37).

Таблица 2.37 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб. (1 вариант)

Год	(x)	(y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	27	49	-140,2	19656,04	52,21	-136,99	18 766,26
2004	44	74	-115,2	13271,04	85,48	-103,72	10 757,83
2005	53	106	-83,2	6922,24	103,09	-86,11	7 414,93
2006	70	141	-48,2	2323,24	136,36	-52,84	2 792,06
2007	95	188	-1,2	1,44	185,28	-3,92	15,36
2008	125	220	30,8	948,64	243,99	54,79	3 001,94
2009	104	231	41,8	1747,24	202,89	13,69	187,41
2010	132	263	73,8	5446,44	257,69	68,49	4 690,88
2011	151	296	106,8	11406,24	300,74	111,54	12 441,71
2012	166	324	134,8	18171,04	324,22	135,02	18 230,40
Σ	970	1892		79 893,6			78 298,78

Таблица 2.38 – Корреляционное отношение для уравнения зависимости стоимости предприятия (y) от имущества (x)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости стоимости предприятия (y) от имущества (x)	0,99	0,98

Рассмотрим зависимость стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (2 вариант).

Для построения зависимости стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (2 вариант) произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.39).

Таблица 2.39 – Вспомогательные вычисления для нормальных уравнений, млн. руб. (2 вариант)

Год	(x)	(y)	x*y	x ²	x ² *y	x ³	x ⁴
2003	30	49	1 470	900	44 100	27 000	810 000
2004	54	74	3 996	2 916	215 784	157 464	8 503 056
2005	72	106	7 632	5 184	549 504	373 248	26 873 856
2006	102	141	14 382	10 404	1 466 964	1 061 208	108 243 216
2007	139	188	26 132	19 321	3 632 348	2 685 619	373 301 041
2008	176	220	38 720	30 976	6 814 720	5 451 776	959 512 576
2009	156	231	36 036	24 336	5 621 616	3 796 416	592 240 896
2010	196	263	51 548	38 416	10 103 408	7 529 536	1 475 789 056
2011	217	296	64 232	47 089	13 938 344	10 218 313	2 217 373 921
2012	229	324	74 196	52 441	16 990 884	12 008 989	2 750 058 481
Σ	1 371	1 892	318 344	231 983	59 377 672	43 309 569	8 512 706 099

Искомое уравнение зависимости стоимости предприятия от имущества:

$$y = 1,3392x + 5,5935 \quad (2.27)$$

По данному корреляционному уравнению связи построим график зависимости стоимости предприятия от имущества в неденежной форме, отображенном на рисунке 2.16

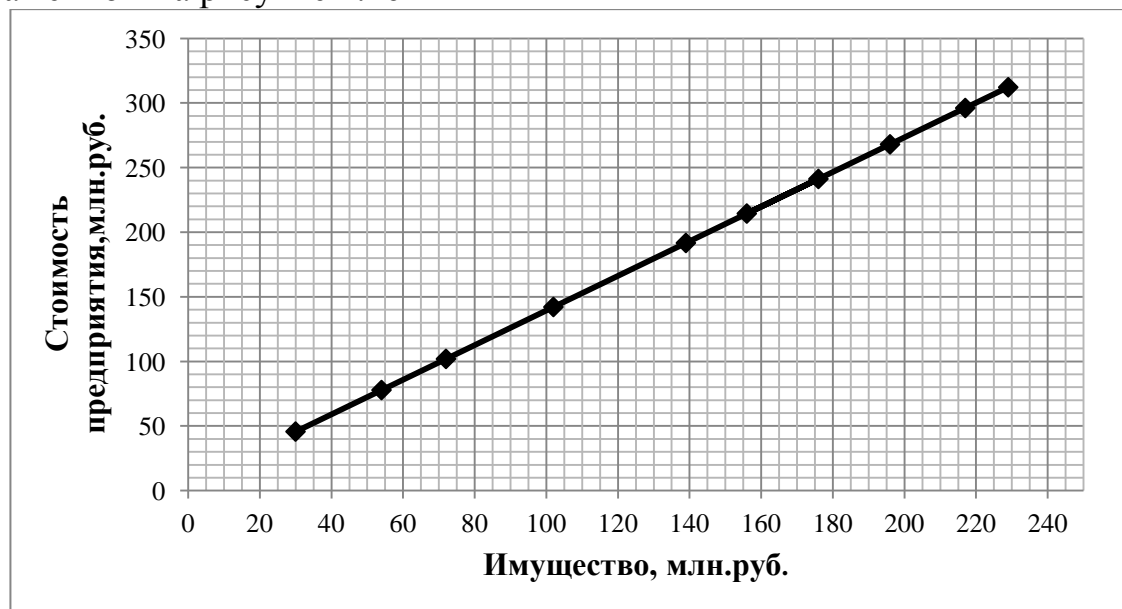


Рисунок 2.16 – График зависимости стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (2 вариант)

Для вычисления корреляционного отношения по формуле (2.18) для уравнения стоимости предприятия (y) от имущества в неденежной форме (x) ОАО «ЗЭМИ» произведем предварительные расчеты (таблица 2.40).

Таблица 2.40– Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб. (2 вариант)

Год	(x)	(y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	30	49	-140,2	19656,04	45,76	-143,44	20 575,03
2004	54	74	-115,2	13271,04	77,91	-111,29	12 385,46
2005	72	106	-83,2	6922,24	102,01	-87,19	7 602,09
2006	102	141	-48,2	2323,24	142,19	-47,01	2 209,94
2007	139	188	-1,2	1,44	191,74	2,54	6,45
2008	176	220	30,8	948,64	241,29	52,09	2 713,36
2009	156	231	41,8	1747,24	214,50	25,3	640,09
2010	196	263	73,8	5446,44	268,07	78,87	6 220,47
2011	217	296	106,8	11406,24	296,19	106,99	11 446,86
2012	229	324	134,8	18171,04	312,27	123,07	15 146,22
Σ	1371	1892		79 893,6			78 945,97

Таблица 2.41 – Корреляционное отношение для уравнения зависимости стоимости предприятия (y) от имущества в неденежной форме (2 вариант) (x)

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение зависимости стоимости предприятия (y) от имущества (x)	0,99	0,98

Из произведенных расчетов и выявления зависимости между рассмотренными показателями, можно сделать вывод о том, что стоимость предприятия зависит от основных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, о чем свидетельствует высокая степень корреляционного отношения. В связи с этим можно с уверенностью сказать, что для сбалансированности стоимости предприятия и финансовой устойчивости, необходимо предложить модель развития предприятия. Для ее расчета необходимо рассчитать дополнительные корреляционные зависимости. Рассмотрим зависимости основных показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия от объема реализации продукции.

Значения показателя имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции, представлены в табл.2.42. Поле имеет криволинейную форму, в этом случае стоит говорить о выражении уравнения в форме степенного уравнения второй степени.

$$y = a_0 + a_1 * x + a_2 * x^2, \quad (2.28)$$

где a_0, a_1, a_2 – коэффициенты нелинейной зависимости;

x – факторный признак.

Для нахождения коэффициентов a_0, a_1, a_2 , необходимо решить следующую систему нормальных уравнений:

$$\begin{cases} \Sigma y = a_0 * n + a_1 * \Sigma x + a_2 * \Sigma x^2 \\ \Sigma yx = a_0 * \Sigma x + a_1 * \Sigma x^2 + a_2 * \Sigma x^3 \\ \Sigma yx^2 = a_0 * \Sigma x^2 + a_1 * \Sigma x^3 + a_2 * \Sigma x^4. \end{cases} \quad (2.29)$$

Само корреляционное поле зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции представлено на рис.2.17.

Для построения зависимости имущества в неденежной форме от выручки реализованной продукции произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.42). Подставив данные в систему уравнений (2.29) находим численные значения коэффициентов a_0 , a_1 , a_2 .

Таблица 2.42 – Вспомогательные вычисления для нормальных уравнений, млн. руб. (1 вариант)

Год	Выр (x)	Индф (y)	x*y	x ²	x ² *y	x ³
2003	79	27	2133	6241	168507	493039
2004	117	44	5148	13689	602316	1601613
2005	151	53	8003	22801	1208453	3442951
2006	191	70	13370	36481	2553670	6967871
2007	231	95	21945	53361	5069295	12326391
2008	249	125	31125	62001	7750125	15438249
2009	186	104	19344	34596	3597984	6434856
2010	223	132	29436	49729	6564228	11089567
2011	265	154	40810	70225	10814650	18609625
2012	238	166	39508	56644	9402904	13481272
Σ	1930	970	210822	405 768	47 732 132	89 885 434

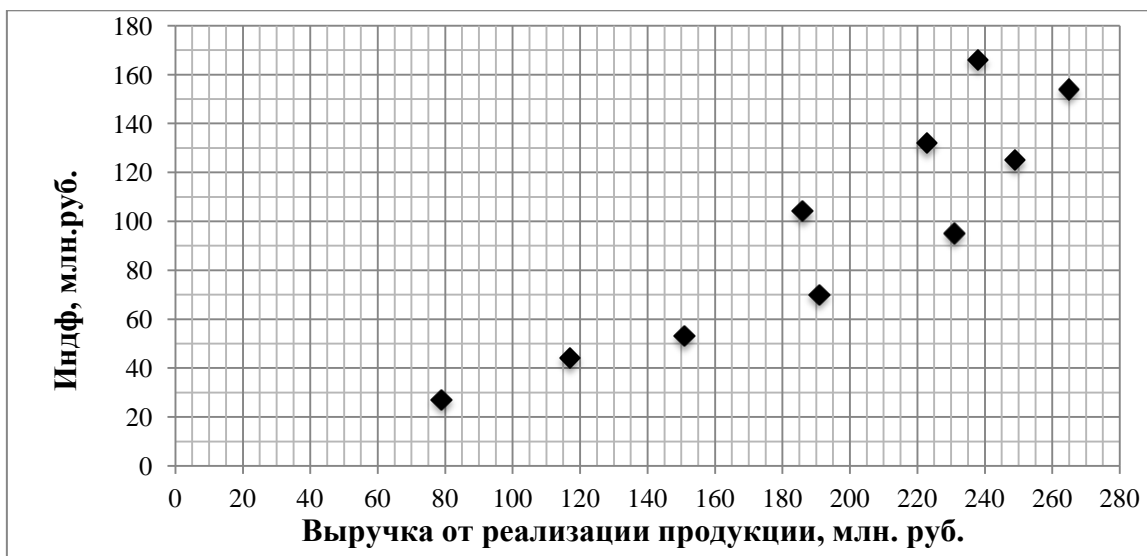


Рисунок 2.17 – Корреляционное поле

Получаем уравнение:

$$y = 7,94 + 0,0821x + 0,0018x^2 \quad (2.30)$$

Рассчитанное уравнение хорошо отражает найденную зависимость.

По найденному корреляционному уравнению связи имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции построим график зависимости имущества в неденежной форме от выручки реализованной продукции (рисунок 2.18).

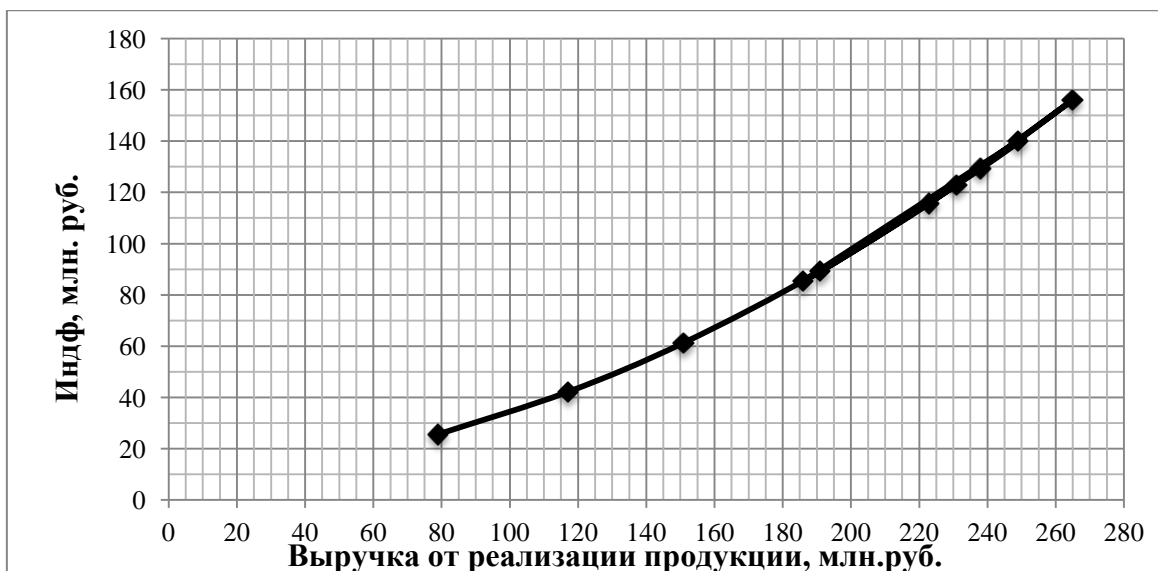


Рисунок 2.18 - График зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции

Согласно зависимости, изображенной на рисунке 2.18 видно, что имущество в неденежной форме имеет тенденцию к увеличению.

Наложив на корреляционное поле рисунок 2.17 и параболу рисунок 2.18, убеждаемся, что уравнение второй степени действительно достаточно хорошо выражает закономерность изменения имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции (рисунок 2.19).

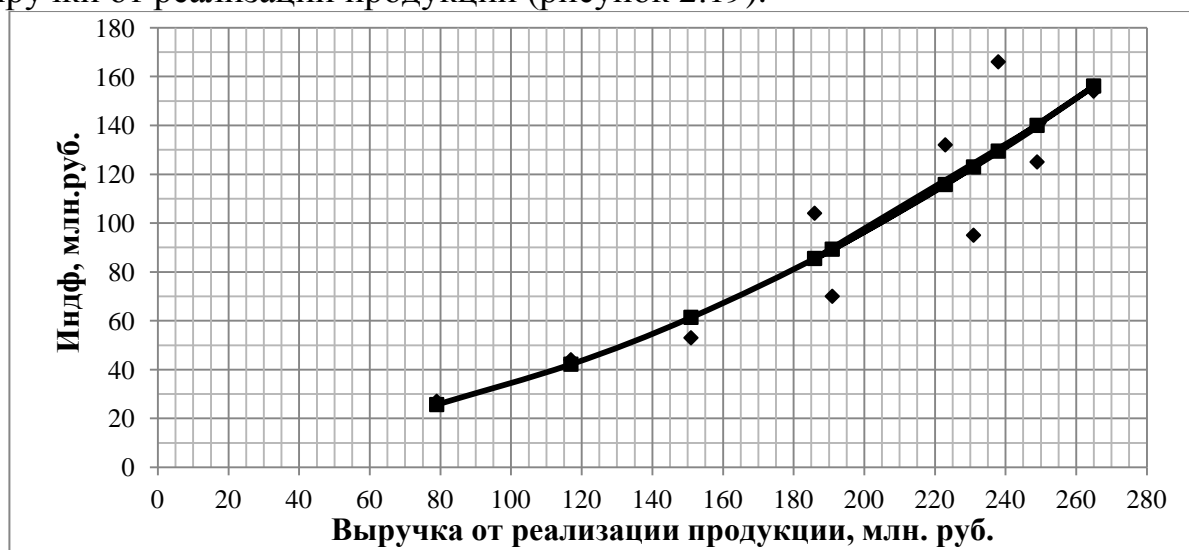


Рисунок 2.19 – Корреляционная зависимость имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции (1 вариант)

После построения модели (уравнения регрессии) ее необходимо оценить и проанализировать. Важное место при оценке модели занимает измерение тесноты связи. Для вычисления корреляционного отношения по формуле (2.18) для уравнения зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции предприятия ОАО «ЗЭМИ» произведем предварительные расчеты (таблица 2.43).

Таблица 2.43 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб. (1 вариант)

Год	Выр (x)	Индф (y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	27	-70	4900	25,49	-71,21	5070,32
2004	117	44	-53	2809	41,94	-54,76	2998,64
2005	151	53	-44	1936	61,06	-35,64	1270,08
2006	191	70	-27	729	88,89	-7,81	61,06
2007	231	95	-2	4	122,47	25,77	664,08
2008	249	125	28	784	139,46	42,76	1828,57
2009	186	104	7	49	85,09	-11,61	134,73
2010	223	132	35	1225	115,29	18,59	345,67
2011	265	151	54	3249	155,55	58,85	3462,73
2012	238	166	69	4761	128,94	32,24	1039,37
Σ	1 930	967		20 446,00	964,18		16 875,25

На основе данных, приведенных в таблице 2.43 произведем расчет корреляционного отношения и коэффициента детерминации для уравнения второй степени зависимости имущества в неденежной форме от объема реализации продукции, результаты представлены в таблице 2.44.

Таблица 2.44 – Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнения зависимости

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение имущества в неденежной форме от объема реализации продукции	0,91	0,83

Полученные значения корреляционного отношения и коэффициента детерминации (таблица 2.44) свидетельствуют о высокой тесноте связи между величиной имущества в неденежной форме и объемом реализации продукции.

Другая составляющая, формирующая индикатор финансовой устойчивости СК- собственный капитал.

Для построения зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.45). Подставив данные из таблицы 2.45, в систему уравнений (2.29) находим численные значения коэффициентов a_0 , a_1 , a_2 используя программу Mathcad.

Таблица 2.45– Вспомогательные вычисления для уравнений, млн. руб.

Год	Выр (x)	СК (y)	xy	x ²	x ² y	x ³
2003	79	30	2370	6241	187230	493039
2004	117	48	5616	13689	657072	1601613
2009	186	178	33108	34596	6158088	6434856
2010	223	208	46384	49729	10343632	11089567
2011	265	233	61745	70225	16362425	18609625
Σ	870	697	149 223	174480	33708447	38228700

Корреляционное поле зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции представлено на рис.2.20.

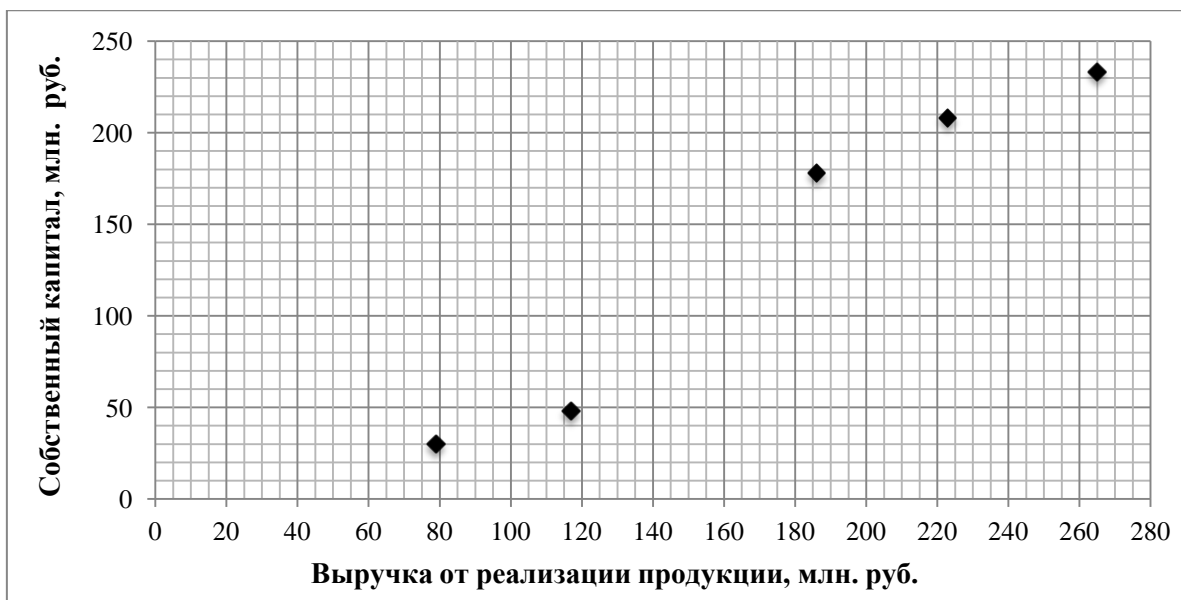


Рисунок 2.20 – Корреляционное поле

Искомое уравнение зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции:

$$y = -126,919 + 1,99x - 0,00229x^2 \quad (2.31)$$

По найденному корреляционному уравнению связи собственного капитала и объема реализации продукции построим график зависимости, который представлен на рисунке 2.21.



Рисунок 2.21 – График зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции

Наложив на корреляционное поле рисунок 2.20 и параболу рисунок 2.21, убеждаемся, что уравнение второй степени - действительно достаточно хорошо выражает закономерность изменения величины собственного капитала от выручки от реализации (рисунок 2.22).

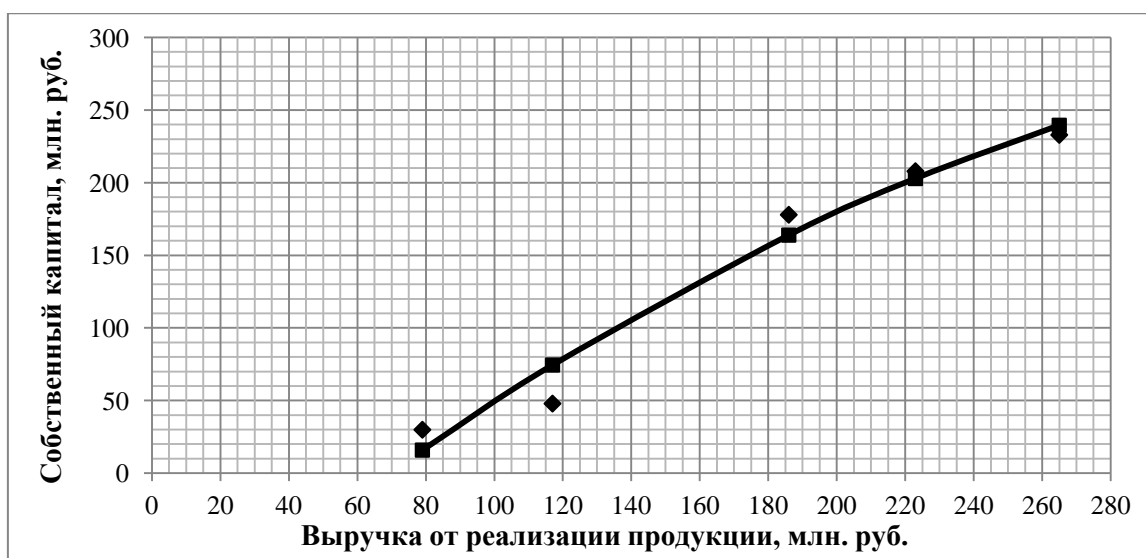


Рисунок 2.22– Корреляционное поле зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции

На рисунке 2.22 видно, что собственный капитал имеет тенденцию к увеличению, при условии увеличения объема реализованной продукции. Но следует помнить, что преследование цели максимизации прибыли приведет к понижению финансового благополучия предприятия, а в следствии чего и к падению темпов роста собственного капитала.

Для вычисления корреляционного отношения по формуле (2.18) для уравнений второй степени зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции предприятия произведем предварительные расчеты.

Таблица 2.46 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб.

Год	Выр (x)	СК (y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	30	-109	11881	16,00	-123	15129
2004	117	48	-91	8281	74,56	-65	4225
2009	186	178	39	1521	164,00	25	625
2010	223	208	69	4761	202,97	64	4096
2011	265	233	94	8836	239,62	100	10000
Σ	870	697		35280			34075

На основе данных, приведенных в таблице 2.46 произведем расчет корреляционного отношения и коэффициента детерминации для уравнения второй степени зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции, результаты представлены в таблице 2.47.

Таблица 2.47 – Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнения зависимости собственного капитала от выручки от реализации продукции ОАО «ЗЭМИ»

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение собственного капитала от объема реализации продукции	0,98	0,97

Полученные значения корреляционного отношения и коэффициента детерминации (таблица 2.47) свидетельствуют о высокой тесноте связи между величиной собственного капитала и объемом реализации продукции.

Оборотные средства, в том числе дебиторская задолженность оказывают большое влияние на финансовую устойчивость и на эффективность предпринимательской деятельности ОАО «ЗЭМИ», поэтому необходимо установить связь между оборотными средствами и величиной дебиторской задолженности предприятия. Чтобы предприятие не понесло убытки, необходимо определить границы наращивания объемов реализации, за пределами которых весь дополнительный объем прироста прибыли направляется на отвлечение из оборота денежных средств под рост задолженности предприятий-дебиторов.

Для нахождения оптимальной точки построим уравнение зависимости дебиторской задолженности от объема реализации и уравнение зависимости прибыли от реализации от объема реализации продукции.

При увеличении объемов реализации продукции дебиторская задолженность также будет увеличиваться, однако изменение ее будет неравномерным. Однако в случае зависимости прибыли от реализации от объема реализации продукции проявляется иной характер. При недостаточном объеме реализации продукции, прибыль от реализации продукции будет, очень низкая, а по мере его увеличения будет повышаться. Однако это повышение не будет беспредельным. Существует какая-то точка оптимума. По мере того, как объем реализации будет приближаться к оптимальному значению, рост прибыли от реализации продукции будет постепенно замедляться и прекратится совсем по достижению этого оптимума. Дальнейшее увеличение объема реализации продукции приведет к снижению прибыли от продаж. Это связано с тем, что в определенный момент времени затраты предприятия, превысят величину получаемой прибыли [45].

Для построения зависимости дебиторской задолженности от объема реализации продукции произведем вспомогательные вычисления (табл. 2.48).

Таблица 2.48 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости дебиторской задолженности от выручки от реализации продукции, млн. руб.

Год	Выр (x)	Деб (y)	$x*y$	x^2	x^2*y	x^3
2003	79	8	632	6241	49928	493039
2004	117	15	1755	13689	205335	1601613
2005	151	20	3020	22801	456020	3442951
2006	191	26	4966	36481	948506	6967871
2007	231	33	7623	53361	1760913	12326391
2008	249	45	11205	62001	2790045	15438249
2009	186	34	6324	34596	1176264	6434856
2010	223	45	10035	49729	2237805	11089567
2011	265	51	13515	70225	3581475	18609625
2012	238	51	12138	56644	2888844	13481272
Σ	1930	328	71213	405768	16095135	89885434

Искомое уравнение зависимости дебиторской задолженности от объема реализации продукции:

$$y = -2,517 + 0,0994x + 0,000398x^2 \quad (2.32)$$

Вычислим уравнение регрессии зависимости прибыли от реализации продукции от объема реализации по уравнению второй степени. Для этого проведем расчеты в таблицу 2.49. Подставив данные из таблицы 2.49 в систему уравнений (2.29) находим численные значения коэффициентов a_0 , a_1 , a_2 .

Таблица 2.49 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости прибыли от реализации от выручки от реализации продукции, млн. руб.

Год	Выр (x)	Прибыль (y)	x*y	x ²	x ² *y	x ³
2003	79	9	711	6241	56169	493039
2004	117	23	2691	13689	314847	1601613
2005	151	31	4681	22801	706831	3442951
2006	191	45	8595	36481	1641645	6967871
2007	231	47	10857	53361	2507967	12326391
2008	249	45	11205	62001	2790045	15438249
2009	186	26	4836	34596	899496	6434856
2010	223	40	8920	49729	1989160	11089567
2011	265	51	13515	70225	3581475	18609625
2012	238	35	8330	56644	1982540	13481272
Σ	1930	352	74341	405768	16470175	89885434

Нахождение неизвестных коэффициентов осуществляется таким же образом, как и в предыдущем случае. В результате уравнение регрессии второй степени зависимости прибыли от реализации от выручки от реализации продукции:

$$y = -13,836 + 0,348x - 0,000448x^2 \quad (2.33)$$

По найденным корреляционным уравнениям связи дебиторской задолженности предприятия от объема реализации продукции и связи прибыли от реализации от объема реализации продукции второй степени построим графики зависимости (рисунок 2.23 – 2.24).

Экономическая модель (рисунок 2.23), описываемая корреляционным уравнением зависимости прибыли от реализации от объема реализации продукции, имеет сложный характер изменения. Наращивание объема реализации продукции обеспечивает рост величины прибыли от реализации, но до определенных пределов. До точки максимальной прибыльности. Последующее увеличение объема реализации продукции отражает четко выраженную направленность к снижению величины прибыли.

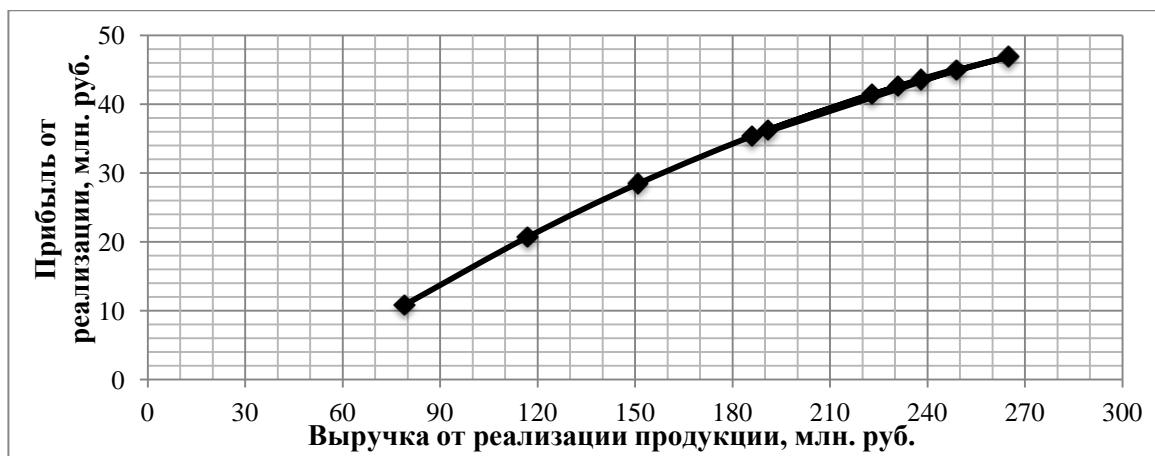


Рисунок 2.23 – График зависимости прибыли от реализации от выручки от реализации продукции



Рисунок 2.24 – График зависимости дебиторской задолженности от объема реализации продукции

После построения модели (уравнения регрессии) ее необходимо оценить и проанализировать. Для вычисления корреляционного отношения для уравнения второй степени зависимости прибыли от реализации от объема реализации продукции произведем предварительные расчеты (таблица 2.50).

Таблица 2.50 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для уравнения второй степени зависимости прибыли от реализации от выручки от реализации продукции

Год	Выр (x)	Прибыль (y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	9	-26	676	10,86	-24,34	592,43
2004	117	23	-12	144	20,75	-14,45	208,88
2005	151	31	-4	16	28,50	-6,70	44,93
2006	191	45	10	100	36,29	1,09	1,18
2007	231	47	12	144	42,65	7,45	55,45
2008	249	45	10	100	45,04	9,84	96,82
2009	186	26	-9	81	35,39	0,19	0,04
2010	223	40	5	25	41,49	6,29	39,56
2011	265	51	16	256	46,92	11,72	137,43
2012	238	35	0	0	43,61	8,41	70,75
Σ	1 930	352		1542,00			1247,47

Для вычисления корреляционного отношения для уравнения второй степени зависимости величины дебиторской задолженности от объема реализации продукции произведем предварительные расчеты (таблица 2.51)

Таблица 2.51 – Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения для уравнения второй степени зависимости величины дебиторской задолженности от выручки от реализации продукции

Год	Выр (x)	Деб (y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	8	-25	625	7,82	-24,98	624,02
2004	117	15	-18	324	14,56	-18,24	332,66
2005	151	20	-13	169	21,57	-11,23	126,18
2006	191	26	-7	49	30,99	-1,81	3,28
2007	231	33	0	0	41,68	8,88	78,89
2008	249	45	12	144	46,91	14,11	199,09
2009	186	34	1	1	29,74	-3,06	9,36
2010	223	45	12	144	39,44	6,64	44,11
2011	265	51	18	324	51,77	18,97	360,00
2012	238	51	18	324	43,68	10,88	118,47
Σ	1 930	328		2104,00			1896,06

На основе данных, приведенных в таблиц 2.50 – 2.51 вычислим корреляционное отношение для характеристики тесноты зависимости признака y от x, результаты расчетов представлены в таблицу 2.52.

Таблица 2.52 – Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнений второй степени

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение прибыли от реализации от выручки от реализации продукции	0,9	0,81
Уравнение дебиторской задолженности от выручки от реализации продукции	0,95	0,9

Полученные значения корреляционного отношения и коэффициента детерминации (таблица 2.52) свидетельствуют о высокой тесноте связи между величиной прибыли от реализации и объемом реализации, а также между величиной дебиторской задолженности от объема реализации продукции.

Построим совмещенные графики (рисунок 2.25) по фактическим данным зависимостей. На рисунке 2.25 видно, что величина дебиторской задолженности продолжает стремительно расти, что подтверждает существование точки оптимума, по достижению которой убытки предприятия, начинают превышать его прибыль. При этом следует отметить: во-первых, что оптимальное значение максимальной прибыльности представляет собой определенную область значений объема реализации продукции. Различия в прибыльности в диапазоне оптимальных значений объема реализации продукции составляет менее 1%. Это дает возможность изменять объем реализации продукции без значительных экономических потерь; во-вторых, к

характеру изменения величин прибыли от продаж и дебиторской задолженности от объема реализации продукции в диапазоне выпуска продукции от 240 млн. руб. и более необходимо подходить взвешенно, так как, в виду отсутствия фактических данных работы предприятия в данной области, они получены с использованием метода экстраполяции.

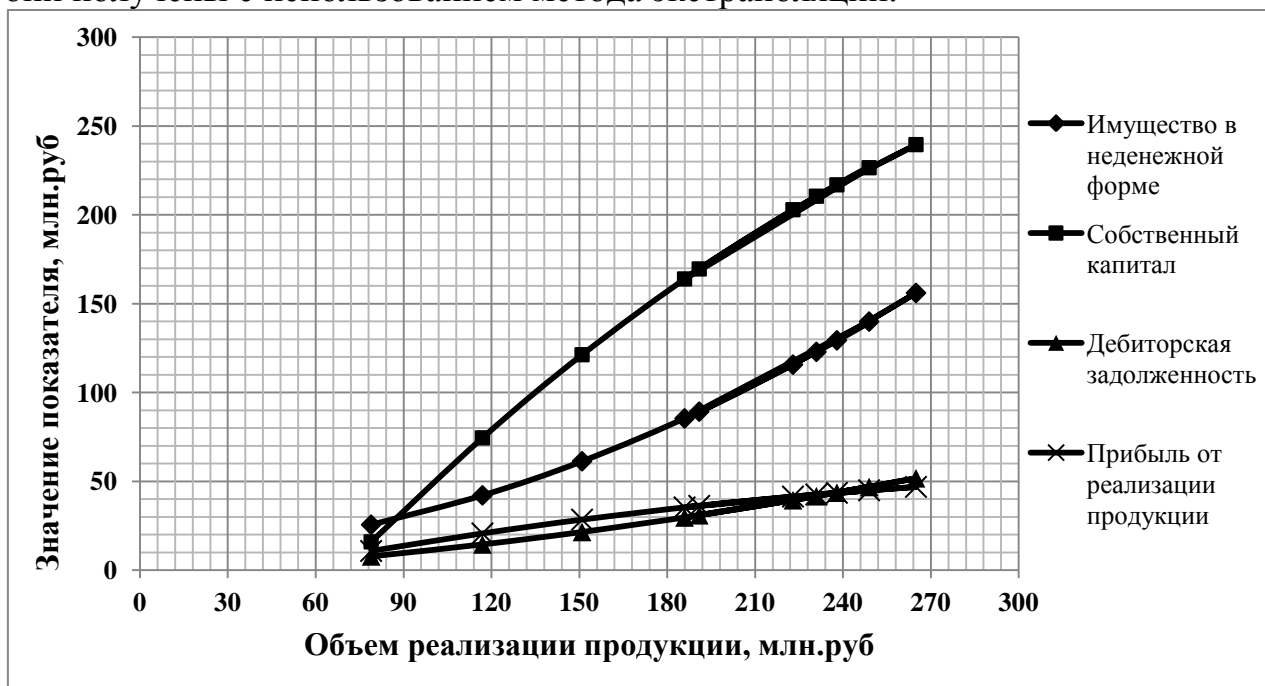


Рисунок 2.25 - Характер изменения собственного капитала, имущества в неденежной форме, дебиторской задолженности и прибыли от реализации продукции при наращении объема реализованной продукции (1 вариант)

Для построения зависимости имущества в неденежной форме (2 вариант) от выручки от реализации продукции произведем вспомогательные вычисления (таблица 2.53). Подставив данные из таблицы 2.53, в систему уравнений (2.29) находим численные значения коэффициентов a_0 , a_1 , a_2 .

Таблица 2.53 – Вспомогательные вычисления для уравнения зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции, млн. руб. (2 вариант)

Год	Выр (x)	Индф (y)	x*y	x ²	x ² *y	x ³
2003	79	30	2370	6241	187230	493039
2004	117	54	6318	13689	739206	1601613
2005	151	72	10872	22801	1641672	3442951
2006	191	102	19482	36481	3721062	6967871
2007	231	139	32109	53361	7417179	12326391
2008	249	176	43824	62001	10912176	15438249
2009	186	156	29016	34596	5396976	6434856
2010	223	196	43708	49729	9746884	11089567
2011	265	217	57505	70225	15238825	18609625
2012	238	229	54502	56644	12971476	13481272
Σ	1930	1371	299706	405768	67972686	89885434

Построим корреляционную зависимость имущества в неденежной форме (2 вариант) от выручки от реализации продукции (рисунок 2.26)

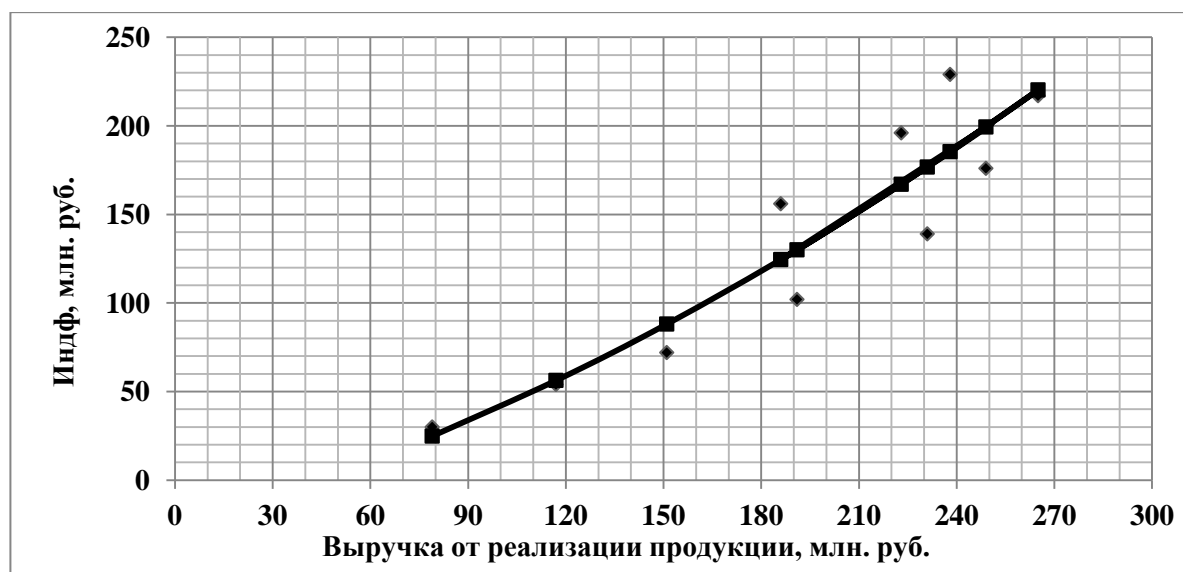


Рисунок 2.26 – Корреляционная зависимость имущества в неденежной форме (2 вариант) от выручки от реализации продукции

Рисунок 2.26 показывает, что любое изменение объема реализованной продукции повлечет за собой рост имущества в неденежной форме.

Искомое уравнение зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции (2 вариант) :

$$y = -26,498 + 0,531x + 0,00151x^2 \quad (2.34)$$

Таблица 2.54– Предварительные вычисления для расчета корреляционного отношения, млн. руб. (2 вариант)

Год	Выр (x)	Индф (y)	$y - \bar{y}$	$(y - \bar{y})^2$	\hat{y}_x	$(\hat{y}_x - \bar{y})$	$(\hat{y}_x - \bar{y})^2$
2003	79	30	-107	11449	24,87	-112,23	12594,47
2004	117	54	-83	6889	56,30	-80,80	6528,74
2005	151	72	-65	4225	88,11	-48,99	2399,77
2006	191	102	-35	1225	130,01	-7,09	50,28
2007	231	139	2	4	176,74	39,64	1571,18
2008	249	176	39	1521	199,34	62,24	3874,13
2009	186	156	19	361	124,51	-12,59	158,56
2010	223	196	59	3481	167,01	29,91	894,36
2011	265	217	80	6400	220,26	83,16	6915,05
2012	238	229	92	8464	185,41	48,31	2334,09
Σ	1930	1371		44 019			37 321

На основе данных, приведенных в таблице 2.54 произведем расчет корреляционного отношения и коэффициента детерминации для уравнения второй степени зависимости имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции предприятия, результаты представлены в таблице 2.55

Таблица 2.55 – Корреляционное отношение и коэффициент детерминации для уравнения зависимости имущества в неденежной форме (2 вариант) от выручки от реализации продукции предприятия

Уравнение зависимости	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Уравнение имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции	0,92	0,85

Полученные значения корреляционного отношения и коэффициента детерминации (таблица 2.55) свидетельствуют о высокой тесноте связи между имуществом в неденежной форме и выручки от реализации продукции.

Построим совмещенные графики (рис.2.27) по фактическим данным зависимостей собственного капитала, Индф (второй вариант), дебиторской задолженности и собственного капитала от выручки от реализации.

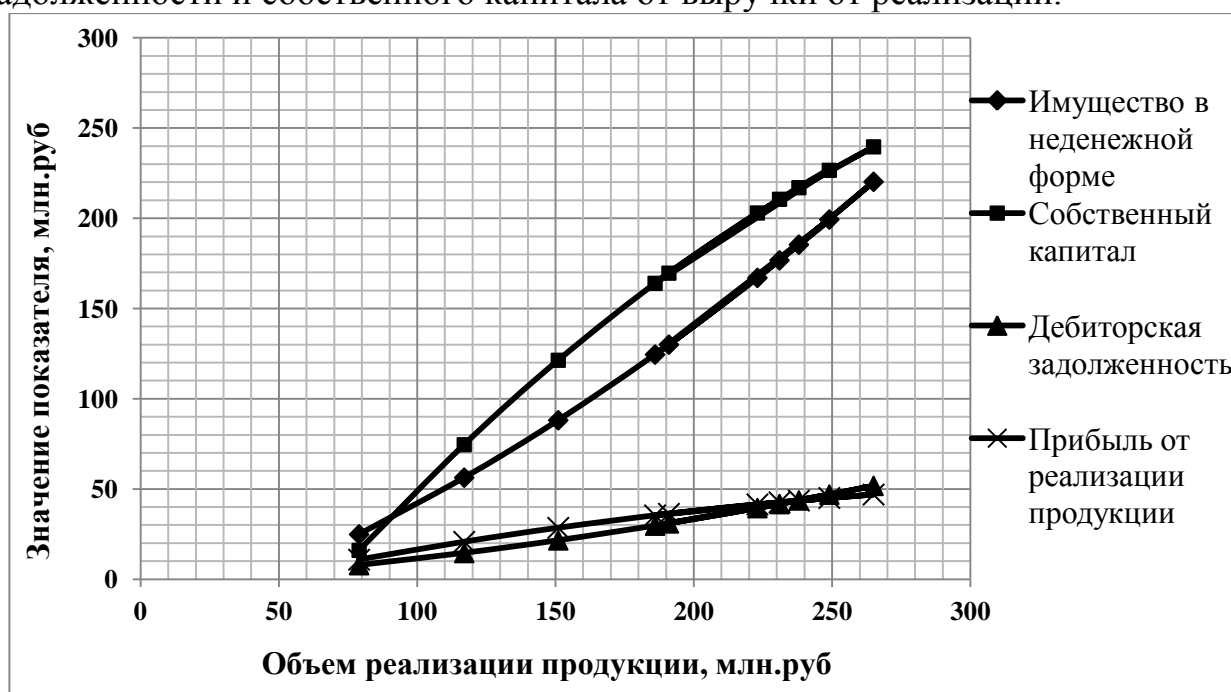


Рисунок 2.27 - Характер изменения собственного капитала, имущества в неденежной форме, дебиторской задолженности и прибыли от реализации продукции при наращении объема реализованной продукции (2 вариант)

Показатели регрессии и корреляции – параметры уравнения регрессии, индексы или коэффициенты детерминации и корреляции, - исчисленные для ограниченной по объему совокупности, могут быть искажены действием случайных факторов. Поэтому нужно проверить, насколько эти показатели характерны для того комплекса условий, в которых находится исследуемая совокупность. Проверка значимости показателей регрессии и корреляции производится с помощью критериев математической статистики: критерия t Стьюдента, дисперсионного критерия F Фишера и др [34].

При криволинейной связи для оценки значимости индекса корреляции (и индекса детерминации) используется критерий F, который может быть вычислен по формуле (2.35):

$$F = \frac{R^2 (n - m - 1)}{1 - R^2 m}, \quad (2.35)$$

где m – число параметров в уравнении регрессии;

n – число единиц совокупности.

Расчетное значение F сравнивается с критическим для принятого уровня значимости α и чисел степеней свободы $k_1 = m-1$ и $k_2 = n-m$.

Для зависимости имущества в неденежной форме от объема реализации (1 вариант): ($n=10$; $R^2=0,83$; $m=2$), получим $F=17,09$. Критическое значение F при $\alpha=0,05$ ($k_1=1$; $k_2=7$.) равно 5,59.

Для зависимости имущества в неденежной форме от объема реализации (2 вариант): ($n=10$; $R^2=0,85$; $m=2$), получим $F=19,83$. Критическое значение F при $\alpha=0,05$ ($k_1=1$; $k_2=7$.) равно 5,59.

Для зависимости дебиторской задолженности от объема реализации: ($n=10$; $R^2=0,9$; $m=2$), получим $F=31,5$. Критическое значение F при $\alpha=0,05$ ($k_1=1$; $k_2=7$.) равно 5,59.

Для зависимости собственного капитала от объема реализации: ($n=10$; $R^2=0,97$; $m=2$), получим, $F=113,2$. Критическое значение F при $\alpha=0,05$ ($k_1=1$; $k_2=7$.) равно 5,59.

Для зависимости прибыли, реализованной продукции от объема реализации: ($n=10$; $R^2=0,81$; $m=2$), получим, $F=14,92$. Критическое значение F при $\alpha=0,05$ ($k_1=1$; $k_2=7$.) равно 5,59.

На рисунках 1.18 и 1.20 показана стратегия развития предприятия на сегодняшний момент. Как видно, предприятие еще не достигло своей критической точки, дисбаланса между стоимостью предприятия и финансовой устойчивостью, но упрямо к этому движется.

Из данных рисунков видно, что жизненный цикл любой системы представляет собой последовательность фаз развития. В пределах каждой фазы происходит накопление или исчерпание каких-либо ресурсов. По мере развития предприятия его структура меняется, превращаясь изначально из простой и плоской во все более разветвленную и многоуровневую.

Каждая фаза развития предприятия по-своему уникальна и позволяет при использовании данной модели максимально достичь преследуемых показателей увеличения стоимости предприятия и сохранения финансовой устойчивости.

Смыслом существования предприятия является максимальное увеличение объемов реализуемой продукции, о чем свидетельствует кривая зависимости собственного капитала и объема реализации продукции, при этом интересы собственника тоже не нарушаются и увеличение имущества в неденежной форме так же прослеживается в данной модели. Одной из главных задач становится создание и совершенствование структуры управления предприятием. В этой фазе необходимо не потерять тот запас финансовой устойчивости, который уже имеется, при преследовании целей собственника.

С помощью данного инструментария, возможно корректно описать весь процесс развития предприятия ОАО «ЗЭМИ» и изменения его ключевых показателей деятельности. Условиями с помощью которых возможно управлять

предприятием с целью повышения стоимости и сохранения финансовой устойчивости являются: собственный капитал, имущество в неденежной форме, дебиторская задолженность и прибыль от реализации продукции. Данные кривые показывают зависимость операционной, инвестиционной и финансовой деятельности между собой и помогают обеспечить сбалансированность.

От времени принятия решений на каждой фазе развития зависит то, каким образом предприятие будет развиваться дальше. Из рисунков 2.25 и 2.27 видно, что не вовремя принятое решение негативно сказывается на развитии, и предприятие может обанкротиться. Из подходящих вариантов дальнейшего развития получаем область принятия решений, а в ней выбираем ту точку, которая дает наилучший сценарий развития предприятия. Пересечение фаз говорит о том, что предприятие может развиваться самостоятельно, не достигая данного пересечения, находясь в зоне финансовой устойчивости.

2.6 Концептуальная модель методики управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость» и ее содержание

Согласно выдвинутой гипотезы, которая представлена в первой главе, существует определенный уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности, стоимости бизнеса при сохранении финансовой устойчивости, который обеспечивает собственнику приемлемую норму доходности от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности и сохранение прав собственности на созданные активы, имущество что и представлено на рис. 2.28

Все положения методики исследования для реализации научной гипотезы сформированы в концептуальной модели управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса - финансовая устойчивость предприятия» (рис.2.28). Возникает вопрос, как согласовать критерии предпринимательской деятельности, критерий финансовой устойчивости и т.д. Для этого потребовалось структурировать бухгалтерский баланс по методике Грачева для обоснования и расчета индикатора финансовой устойчивости, который является количественным выражением сформулированного критерия, далее, потребовалось получить корреляционные зависимости по операционной и финансовой деятельности, что и было представлено в предыдущих пунктах.

Данная модель включает в себя: информационный блок внешней и внутренней среды предприятия; блок операционной деятельности планирования производственной программы, прибыли и оценки эффективности; блок инвестиционной деятельности и оценки эффективности; блок финансовой деятельности и оценки эффективности важнейших финансовых показателей; блок методологии сбалансирования показателей эффективности инвестиционной, операционной и финансовой деятельности, определяющих цель предпринимательской деятельности и финансовой устойчивости предприятия. Данная модель разработана и формируется под влиянием концептуальной модели управления развитием предприятия по шкале «доходность бизнеса – финансовая устойчивость предприятия» [50].

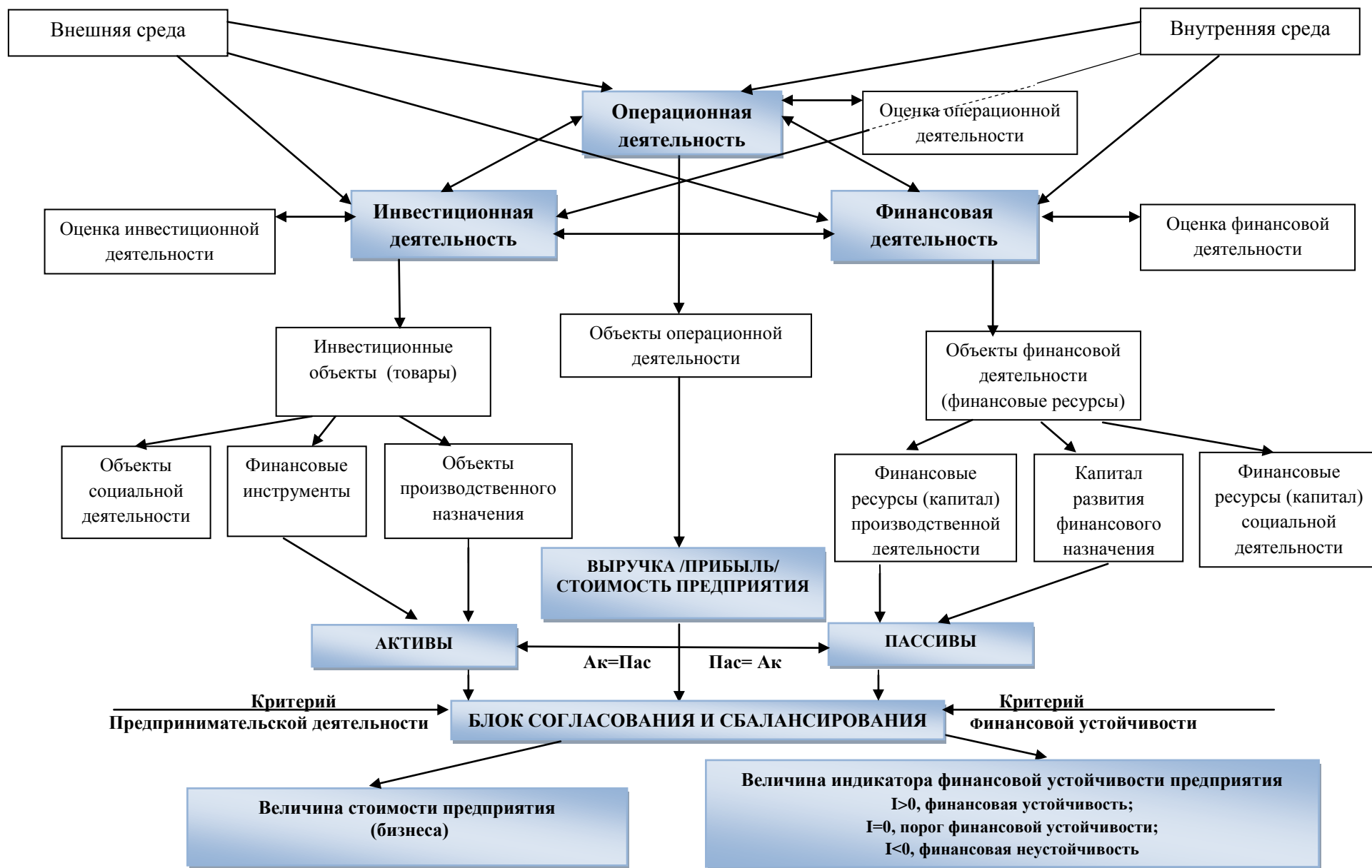


Рис. 2.28 Модель управления развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса - финансовая устойчивость предприятия»

Предназначение концептуальной модели управления развитием предприятия в методологическом и методическом плане - обеспечить механизм расчетов основных экономических и финансовых показателей с использованием сформированного критерия финансовой устойчивости, экономико-математических методов для достижения сбалансированности между изменением величины стоимости и финансовой устойчивостью предприятия как в условиях развития, так в условиях выживаемости.

Условия и факторы внешней среды рассматриваются на основе общеэкономического анализа ситуации в РФ, регионе, отрасли, к которой относится предприятие. Внешняя среда формирует экономические и статистические показатели, их динамику, тенденции и их влияние (положительное/негативное) на хозяйственную деятельность предприятия. Например, влияние инфляции, изменение ставки рефинансирования ЦБ РФ, процентных ставок коммерческих банков, налоговое окружение и др.

Внутренняя среда характеризует потенциал предприятия его производственные и маркетинговые возможности. Сущность маркетингового управления предприятием заключается в том, чтобы приспособить предприятие к изменениям внешних условий с учетом имеющихся внутренних возможностей. К внутренней среде относят элементы и характеристики, которые находятся внутри самого предприятия. Характеристику производимого товара и номенклатуры продукции, оценку качества и конкурентоспособности продукции, оценку потенциальных покупателей, конкурентов и конкурентной среды, перспективную программу продаж, ценообразование и ценовую политику, продвижение товара, гарантийные условия и др.

С учетом отмеченной информации, характеризующей окружающую внешнюю и внутреннюю среду, выполняется операционная деятельность предприятия. Основные выходные объекты (параметры) операционной деятельности –выручка и прибыль. Операционная деятельность предприятия реализуется в единстве с инвестиционной и финансовой деятельностью.

Инвестиционными объектами (товарами) выступают финансовые инструменты (краткосрочные и долгосрочные финансовые вложения) и объекты производственного назначения с длительным периодом амортизации. Финансовые инструменты и объекты производственного назначения формируют имущество предприятия, оборотные и внеоборотные активы.

Объекты финансовой деятельности – финансовые ресурсы (капитал) производственной деятельности, капитал развития финансового назначения. Капитал производственной деятельности и капитал развития финансового сектора экономики формируют источники финансирования имущества предприятия. В балансе предприятия финансовые ресурсы – пассивы.

В бухгалтерском балансе результаты операционной, инвестиционной и финансовой деятельности реализуются в форме равенства двух частей баланса:

$$\text{Активы} = \text{Пассивы} \quad (2.36)$$

Следовательно, сбалансированность финансово-экономических показателей развития операционной деятельности с показателями развития

инвестиционной и финансовой деятельности, показателей развития предпринимательской деятельности в форме «Выручка/прибыль» с показателями финансовой устойчивости предприятия достигается под влиянием формирования состава и структуры активов и пассивов, основных элементов имущества и финансовых источников собственных и заемных.

Оценка финансовой устойчивости позволяет оценить риск нарушения обязательств по коммерческим расчетам предприятия и разработать мероприятия по их ликвидации. На основе структурированного баланса рассчитывается индикатор финансовой устойчивости, определяются его граничные значения. Уровень финансовой устойчивости предприятия формируется под влиянием сформулированного критерия и величин – индикатора финансовой устойчивости, «подушки» финансовой безопасности, собственного капитала, активов, дебиторской задолженности.

В модель управления развитием предприятия также включены корреляционные уравнения, характеризующие изменение прибыли от продаж и уровня финансовой устойчивости предприятия. Величина прибыли от реализации продукции формируется с учетом спроса и предложения. Уровень финансовой устойчивости предприятия формируемого под влиянием изменения величин - индикатора финансовой устойчивости, собственного капитала, имущества в неденежной форме, дебиторской задолженности.

У данных показателей единая информационная база. Находясь в одной системе, они сбалансированы и количественно определяются в модели развития, что является неременным требованием к качественному уровню планирования показателей развития с целью достижения приемлемого для собственников уровня доходности и финансовой надежности предприятия. Если на каком-либо временном шаге (месяц-год) расчетного периода не обеспечивается финансовая устойчивость предприятия (отрицательный индикатор финансовой устойчивости), то вариант стратегии развития должен быть доработан или отвергнут, несмотря на высокие показатели экономической эффективности [50].

Для достижения сбалансированности между стоимостью бизнеса и финансовой устойчивостью в концептуальной модели сформирован блок сбалансирования показателей экономической эффективности и финансовой устойчивости. Указанный блок формируется основными выходными показателями моделей деятельности в соответствии с данными бухгалтерской отчетности:

- операционной деятельности – выручка, прибыль, стоимость бизнеса;
- инвестиционной деятельности предприятия – оборотные и внеоборотные активы;
- финансовой деятельности предприятия – пассивы (источники финансирования).

Выходные показатели моделей видов деятельности предприятия тесно связаны между собой, взаимообусловлены в расчетном плане. Показатели одного вида деятельности служат расчетной основой формирования соответствующих экономических и финансовых показателей в других разделах

и видах деятельности (рис.2.29). Приоритет отдается основным выходным параметрам операционной деятельности - выручка, прибыль, стоимость бизнеса. Именно операционная во взаимодействии с инвестиционной и финансовой деятельностью определяют конечный финансово-экономический результат деятельности. Доходность и финансовую устойчивость.

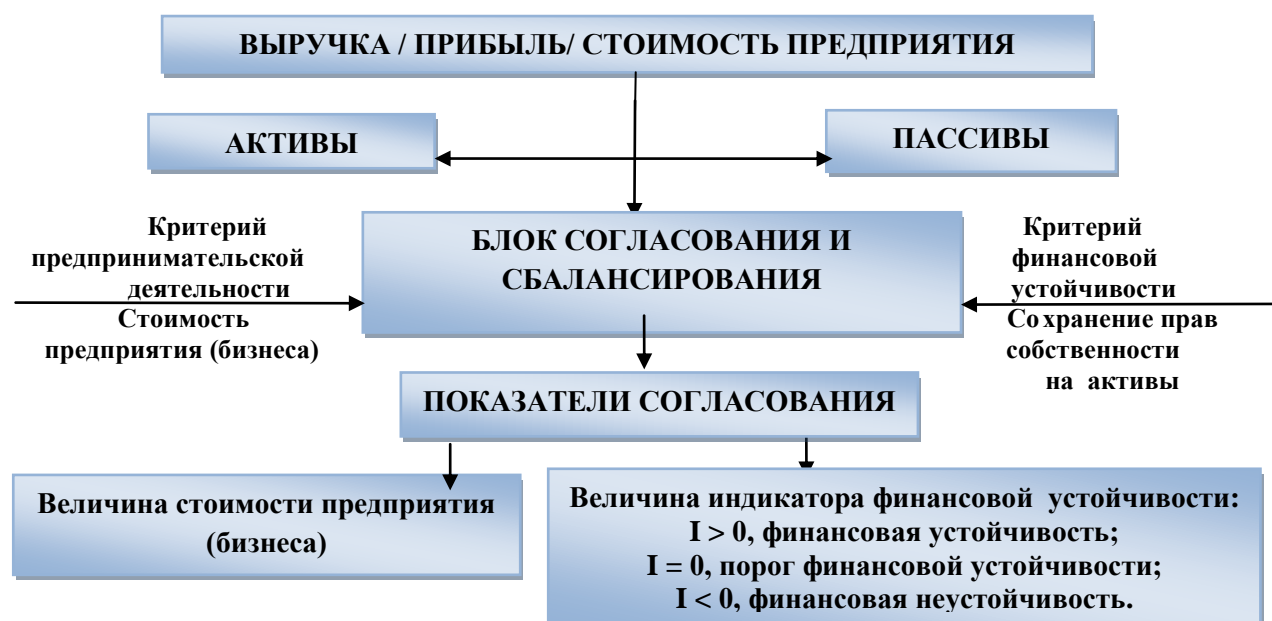


Рис. 2.29. Блок согласования и сбалансирования деятельности предприятия

Входные параметры доходность и финансовая устойчивость предприятия формируются под воздействием 2-х критериев - операционной и финансовой деятельности. Вектор данных критериев в ряде выбранных направлений развития предприятия оказывается разнонаправленным. Это стремление менеджеров максимизировать величину прибыли в ущерб финансовой устойчивости. С появлением форс - мажорных событий возникают несоразмерные риски, ведущие к банкротству предприятия, потери собственником созданного имущества, которое создавалась годами.

Данная методология управления развитием предприятия позволит создать систему более эффективного управления и наладить баланс между двумя интересами, которые преследует предприятие – увеличение стоимости предприятия – сохранение финансовой устойчивости.

3 МЕХАНИЗМ РЕАЛИЗАЦИЯ МЕТОДИКИ УПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ШКАЛЕ «СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА – ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ» И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОАО «ЗЭМИ»

3.1 Управление стоимостью и финансовой устойчивостью в условия развития и выживания предприятия ОАО «ЗЭМИ»

Управление стоимостью предприятия является основополагающей концепцией современной теории менеджмента. Однако имеющиеся в арсенале менеджеров технологии управления не в полной мере отвечают потребностям в обеспечении роста стоимости. В настоящей работе представлен новый подход к управлению стоимостью предприятия, основанный на соблюдении баланса финансовых интересов собственника и деятельностью предприятия. Представлен алгоритм разработки первоочередных мероприятий по обеспечению роста стоимости предприятия и сохранение финансовой устойчивости. Прежде чем приступить к построению инструментария управления сформулируем основные отправные моменты [87].

Во-первых, управление предприятием должно быть нацелено на обеспечение роста стоимости бизнеса при сохранении финансовой устойчивости предприятия, а не на его максимизацию. В арсенале менеджеров предприятия существует ряд приемов, позволяющих наращивать стоимость предприятия в краткосрочном периоде в ущерб долгосрочным перспективам. Поэтому, будет целесообразным ориентироваться на долгосрочный рост стоимости предприятия, а не на ее максимизацию в краткосрочной периоде [71].

Во-вторых, рост стоимости предприятия, в силу цикличности экономики, не может быть постоянным. Для менеджеров предприятия большой проблемой является снижение стоимости бизнеса, что, в свою очередь, сопровождается ухудшением других показателей деятельности предприятия.

В-третьих, в основе управления стоимостью предприятия лежит управление ключевыми показателями, выражающими интересы собственников. Принимая любое решение, в том числе и инвестиционного характера, субъекты рынка опираются на имеющуюся информацию. Объективную формализованную информацию, удобную для обработки, можно получить только на основании показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Именно поэтому особое внимание уделяется достижению значений показателей финансовой устойчивости, приемлемых для рынка [69].

При управлении стоимостью предприятия и сохранении финансовой устойчивости предприятия необходимо, с одной стороны, придать динамическое представление критерию эффективности управления по ключевым показателям, с другой стороны, измерить степень отклонения фактических значений показателей функционирования от данного критерия.

Многообразие показателей затрудняет задачу упорядочивание показателей в рамках существующих подходов. Для устранения названной

проблемы добавим управлению по ключевым показателям, что они могут сравниваться и сопоставляться, даже если рассматривать их изменение в динамике. Сравнить эти величины трудно, если рассматривать их как статистические, но в динамике появляется некоторый естественный порядок. Соблюдение данного порядка свидетельствует об эффективности управления предприятием, а его нарушение говорит о наличии проблем. Обратный порядок является признаком серьезных проблем в деятельности предприятия, что оказывает негативное влияние на изменение стоимости предприятия и финансовой устойчивости. Рассмотрим характер развития предприятия ОАО «ЗЭМИ» с учетом доверительных интервалов.

Для того, чтобы рассчитать доверительные интервалы, в рамках которого возможно спрогнозировать дальнейшее развитие предпринимательской деятельности, необходимо проверить, насколько показатели характерны для того комплекса условий, в которых находится исследуемая совокупность, не являются ли они результатом случайных обстоятельств [15].

Для расчета доверительных интервалов необходимо: возвести в квадрат каждое отклонение от средней, найти сумму этих квадратов и разделить полученную сумму на число членов ряда. Получим величину дисперсии (S^2_{yx}), следовательно, среднее квадратическое отклонение значений – S_{yx} [84].

Значения, полученные для расчета доверительного интервала зависимости собственного капитала от объема реализации равны: $S^2_{yx} = 1\,432$; $S_{yx} = 37,8$. С вероятностью 0,95 можно утверждать, что фактическое значение y находится в пределах по формуле (3.1):

$$y_{расч} - 2S_{yx} \leq y_{факт} \leq y_{расч} + 2S_{yx}. \quad (3.1)$$

Получилось следующее неравенство: $139,8 \leq 233 \leq 254,2$.

Полученные значения расчета доверительного интервала зависимости дебиторской задолженности от объема реализации продукции равны: $S^2_{yx} = 22,4$; $S_{yx} = 4,7$. С вероятностью 0,95 можно утверждать, что фактическое значение y находится в пределах $35,6 \leq 45 \leq 54,4$.

Полученные значения расчета доверительного интервала зависимости прибыли от реализации от объема реализации продукции равны: $S^2_{yx} = 31,2$; $S_{yx} = 5,6$. С вероятностью 0,95 можно утверждать, что фактическое значение y находится в пределах $27,8 \leq 39 \leq 50,2$.

Полученные значения расчета доверительного интервала зависимости имущества в неденежной форме (1 вариант) от объема реализации продукции равны: $S^2_{yx} = 369,2$; $S_{yx} = 19,2$. С вероятностью 0,95 можно утверждать, что фактическое значение y находится в пределах $115,6 \leq 154 \leq 192,4$.

Полученные значения расчета доверительного интервала зависимости имущества в неденежной форме (2 вариант) от объема реализации продукции равны: $S^2_{yx} = 699,2$; $S_{yx} = 26,4$. С вероятностью 0,95 можно утверждать, что фактическое значение y находится в пределах $164,1 \leq 217 \leq 269,88$.

ОАО «ЗЭМИ» основываясь на полученных данных должно научиться управлять ключевыми показателями деятельности. Проблема состоит в том, что собственники, в качестве ключевых, видят разные показатели. Так, для одних,

ценность заключается в росте объемов реализации, которая, по их мнению, характеризует конкурентоспособность продукции и дает возможность генерировать денежные потоки. Для других важен размер предприятия, выраженный показателями совокупных активов. Третьи, обращают внимание на размер прибыли, которая, по их мнению, является показателем эффективности деятельности и источником их доходов в виде дивидендов и т.д. В целях управления стоимостью предприятия, для того чтобы найти баланс интересов, необходимо согласовать разнородные требования собственников.

В качестве основных показателей баланса и условиями, с помощью которых возможно управлять предприятием с целью повышения стоимости предприятия и сохранения финансовой устойчивости являются: собственный капитал; дебиторская задолженность, прибыль от реализации продукции, имущество в неденежной форме. Именно эти показатели рекомендуется использовать менеджерам в анализе деятельности предприятия. Во-первых, данные показатели являются доступными, а во-вторых, отражают важнейшие финансовые характеристики для настоящих и потенциальных акционеров [51].

Как уже отмечалось выше, предприятия динамичны и поэтому важно знать условия, достаточные для выявления успешно развивающихся систем. Для определения подобных условий, соединив показатели в модели управления развитием предприятия, мы задали норму развития данного предприятия.

Наращивание активов предприятия является одной из основных целевых установок, формулируемых как собственниками предприятия, так и ее управленческим персоналом. Из соотношения собственного капитала и прибыли от реализации продукции видно, что наступит такой момент, когда полученная прибыль от реализации продукции перестанет увеличивать собственность и возникнет дисбаланс в деятельности предприятия.

Несоблюдение баланса интересов приведет предприятие к сокращению своих инвестиционных программ, ограничению расходов, что окажет негативное воздействие на объемы реализации продукции в целом [86].

Полученные исследования помогут, в условиях развития стратегии предприятия определить: экстремальные области уровня финансовой устойчивости и рентабельности предприятия; граничные пределы, при которых допустим рост величины объема реализации при обеспечении абсолютной или нормальной финансовой устойчивости предприятия; граничные пределы, при которых дальнейшее наращивание объема производства продукции приведет к отрицательному экономическому эффекту; абсолютная или нормальная финансовая устойчивость сменится кризисным финансовым состоянием, характеризующимся полной зависимостью от заемных источников финансирования, недостаточностью собственных ликвидных средств и нарушение платежеспособности, что приведет к потере прав на собственные активы; направление развития предприятия для достижения сбалансированности по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость».

3.2 Прогнозирование развития предприятия ОАО «ЗЭМИ» по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия»

Квалифицированный экономист, финансист, бухгалтер, аналитик, аудитор и другие специалисты экономического профиля должны хорошо владеть современными методами экономических исследований, мастерством системного комплексного микроэкономического анализа.

Обеспечение эффективного функционирования предприятий требует экономически грамотного управления их деятельностью, которое во многом определяется умением ее анализировать. С помощью экономического анализа изучаются тенденции развития, глубоко и системно исследуются факторы изменения результатов деятельности, обосновываются планы и управленческие решения, осуществляется контроль за их выполнением, выявляются резервы повышения эффективности производства, оцениваются результаты деятельности предприятия, вырабатывается экономическая стратегия его развития, проводятся мероприятия по совершенствованию системы управления.

Все это приводит к тому, что при равнодоступности информации, оценки стоимости предприятия и его финансовой устойчивости, могут существенно отличаться в зависимости от субъекта оценки [66,86].

Финансово-экономическое состояние предприятия непосредственно связано с величиной собственного капитала, включая его денежную и неденежную составляющую, поэтому прочное и финансово устойчивое развитие обуславливает экономический рост. Очевидно, что экономический рост и финансовая устойчивость – достаточно близкие понятия. Но если экономический рост связан с совершенствованием факторов, то финансовая устойчивость – с точкой финансового равновесия. Таким образом, для развития предприятия нужен такой экономический рост, который сохраняет финансовую устойчивость, а так же увеличивает стоимость предприятия [14].

Экономический рост достигается не столько за счет наращивания производственных мощностей, сколько за счет регулирования финансового рычага в структуре активов и капитала, а в целом – за счет управления платежеспособностью. В этой связи улучшение платежеспособности всегда благоприятно отражается на экономическом росте, хотя экономический рост не всегда приводит к улучшению платежеспособности [25].

Немаловажное значение для оценки финансово-экономического состояния предприятия в динамике имеет сравнительный анализ темпов ряда показателей, каждый из которых оказывает существенное влияние на финансовую устойчивость. К ведущим показателям, которые определяют развитие предприятия, структуру активов и капитала, а в целом платежеспособность и экономический рост следует, отнести:

- темпы роста собственного ($T^{СК}$) и заемного ($T^{ЗК}$) капитала;
- темпы роста имущества в денежной ($T^{Идф}$) и неденежной ($T^{Индф}$) форме;
- темпы роста всего имущества (ТИ), являющиеся связующим звеном с другими темпами [38].

Выбор именно этих пяти показателей обусловлен тем, что все имущество делится по форме и по содержанию, разбиваясь на активы и капитал, а поэтому анализ расстановки этих темпов и их взаимодействия друг с другом может стать надежным инструментом в понимании финансового состояния за период. Он дает возможность сначала провести сравнительный анализ фактического расположения темпов роста показателей с нормативным расположением, а затем определить отклонения в развитии данного предприятия.

Сущность нормативного расположения темпов роста заключается в том, что обосновывается определенная последовательность расположения каждого темпа относительно других, причем независимо от их величины.

Расположение этих темпов в строгой последовательности диктуется рядом соображений:

- выбором приоритета и наличием пропорций в развитии;
- самый важный показатель должен находиться на первом месте и по этой причине получает наибольшее развитие по сравнению с другими показателями;
- ускоренное развитие одних показателей и замедленное развитие других показателей;
- есть показатели, которые имеют ограничения снизу, и есть такие, которые имеют ограничения сверху;
- если целое состоит из двух частей, то одна часть, которой отводится решающая роль, должна развиваться быстрее, чем все целое, а оставшаяся часть, которой отводится второстепенная роль, - меньше целого [9].

Принимая во внимание данные пропорции, рассмотрим взаимосвязь темпов роста отдельно для активов и отдельно для капитала. В результате сначала получаются две смысловые цепочки, которые регулируют соотношение темпов роста составных частей имущества, а затем в третьей цепочке учитывается только условие финансовой устойчивости.

Темпы роста собственного капитала должны всегда превышать темпы роста заемного капитала, несмотря на абсолютную величину этих составляющих на начало и конец отчетного периода, при этом регулятором их роста выступают темпы всего имущества:

$$T^{СК} > T^И > T^{ЗК}. \quad (3.2)$$

Данная цепочка определяет расстановку собственных и заемных источников. Понятно, что без привлечения заемных средств предприятие существовать не может, а поэтому его экономический рост будет тем выше, чем больше будет этих средств. Но увеличивать заемный капитал можно только до определенного предела. Этим пределом является именно темпы роста всего имущества, которое и ограничивают рост заемного капитала сверху ($T^И > T^{ЗК}$).

С другой стороны, темпы роста собственного капитала получают ограничение снизу ($T^{СК} > T^И$), что необходимо для создания собственных источников, а так же соблюдения пропорций для дальнейшего роста.

Рост имущества в денежной форме будет происходить всегда быстрее, если имущество в неденежной форме будет развиваться медленнее, несмотря на абсолютную величину этих составляющих на начало и на конец отчетного

периода, при этом регулятором их рост выступают также темпы всего имущества:

$$T_{\text{Идф}} > T^{\text{И}} > T_{\text{Индф}}. \quad (3.3)$$

Такое расположение темпов диктуется выбором формы платежеспособности – приоритетом денежной формы над неденежной, а поэтому одни темпы роста должны опережать другие. Регулятором темпов роста двух форм платежеспособности могут быть только темпы роста всего имущества, которые выступают в качестве ограничителя снизу для темпов роста всех денежных средств ($T_{\text{Идф}} > T^{\text{И}}$) и в качестве ограничителя сверху для темпов роста всего имущества в неденежной форме ($T^{\text{И}} > T_{\text{Индф}}$).

Для повышения условия финансовой устойчивости должны соблюдаться довольно строгие ограничения:

$$T^{\text{СК}} > T_{\text{Индф}} \text{ или } T_{\text{Идф}} > T^{\text{ЗК}}. \quad (3.4)$$

Соединив все три пропорции, регулирующие отношения между темпами роста важнейших показателей, можно сформулировать базовую нормативную цепочку показателей:

$$T^{\text{СК}} > T_{\text{Идф}} > T^{\text{И}} > T_{\text{Индф}} > T^{\text{ЗК}}. \quad (3.5)$$

Расчет темпов роста за период и их ранжирование в порядке убывания позволяет построить фактическую цепочку показателей и установить ранги, присвоив наибольшему темпу наибольший ранг (1), а наименьшему темпу – наименьший ранг (5). После чего можно получить фактический «профиль» предприятия [35]. При этом та или иная последовательность их расположения будет определять тенденцию развития данного предприятия.

В предыдущей главе были рассмотрены два варианта расчета индикатора финансовой устойчивости, а так же два варианта классификации имущества по форме с учетом ликвидности долгосрочных финансовых вложений, то темпы роста необходимо просчитать также для двух вариантов. Для начала рассчитаем темпы роста показателей ОАО «ЗЭМИ» в табл. 3.1, при условии, что в состав имущества в денежной форме входят все долгосрочные финансовые вложения.

Таблица 3.1 – Фактические темпы роста показателей ОАО «ЗЭМИ» за 2013 г. (1 вариант), тыс.руб.

Показатель	2012 г.	2013 г.	Прирост	Темп роста, доли
1 И	271 903	275 747	3 844	1,014
2 Индф	165 926	150 872	-15 054	0,909
3 Идф	105 977	124 875	18 898	1,178
4 СК	258 992	253 408	-5 584	0,978
5 ЗК	12 911	22 339	9 428	1,730
6 ИФУ	93 066	102 536	9 470	1,102
7 Прибыль от реализации	35 404	11 410	-23 994	0,322
8 Дебиторская задолженность	51 020	50 651	-369	0,993
9 Выручка	238 104	191 054	-47 050	0,802

Для иллюстрации модели экономического роста подставим фактические значения темпов показателей, сложившиеся в отчетном периоде, а затем их

проранжируем. В результате получим цепочку показателей, каждый из которых занимает определенное место. Для удобства нормативную цепочку показателей и фактические значения рангов можно изобразить в виде шахматной таблицы. В этой таблице нормативные ранги (R) располагаются на левой диагонали в порядке убывания от наибольшего ранга к наименьшему, а фактические ранги (F) – в соответствии со своими значениями, что представлено в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Ранжирование темпов роста (1 вариант)

Нормативный темп	$T^{СК}$	$T^{Идф}$	$T^И$	$T^{Индф}$	$T^{ЗК}$
Нормативный ранг (R)	1	2	3	4	5
Фактический темп	0,978	1,178	1,014	0,909	1,730
Фактический ранг(F)	4	2	3	5	1

Отсюда видно, что всякое отклонение фактического ранга от нормативного того или иного показателя дает явное представление об опережении или отставании фактического темпа роста одноименного показателя от его нормативного значения. Несмотря на то, что нормативные темпы экономического роста в данной цепочке не устанавливаются, последовательные сравнения фактических рангов с нормативными рангами позволяют в упрощенной форме получить представление о финансово-экономическом состоянии предприятия. В таблице 3.3 представлены нормативные ранги, которые располагаются последовательно на левой диагонали, а фактические ранги – в соответствии со своими значениями.

Таблица 3.3 – Нормативные и фактические ранги (1 вариант)

Темпы роста	Ранги				
	1	2	3	4	5
$T^{СК}$	R			F	
$T^{Идф}$		R=F			
$T^И$			R=F		
$T^{Индф}$				R	F
$T^{ЗК}$	F				R

Оценка финансово-экономического состояния ОАО «ЗЭМИ» по 1 варианту, когда все долгосрочные финансовые вложения относятся к имуществу в денежной форме, показывает в динамике отставание собственного капитала и неденежных активов, и ускоренное развитие заемного капитала. Данное обстоятельство свидетельствует о недостаточности собственного капитала, о зоне финансово-экономической напряженности.

Другими словами, те показатели, которые должны расти замедленно, получают ускоренное развитие, а те показатели, которые должны развиваться ускоренно, наоборот, получают замедленное развитие. Все это на практике означает, что фактические темпы роста важнейших показателей занимают не свои места, а потеря контроля над платежеспособностью приводит к замедлению экономического роста и увеличению заемного капитала.

Диапазон финансово-экономических значений определяется условием развития хозяйственной деятельности предприятия: темп роста индикатора финансовой устойчивости должен превышать (либо быть равным) темпу роста дебиторской задолженности. Темп роста прибыли должен превышать (либо быть равным) темпу роста выручки, который в свою очередь должен превышать (либо быть равным) темпу роста дебиторской задолженности.

$$T^{ИФУ} \geq T^{ДЗ}, \quad (3.6)$$

$$T^{ПР} \geq T^{ВЫР} \geq T^{ДЗ}, \quad (3.7)$$

$$T^{ИФУ} \geq T^{ПР} \geq T^{ВЫР} \geq T^{ДЗ} \geq, \quad (3.8)$$

где $T^{ИФУ}$ – темп роста индикатора финансовой устойчивости предприятия;

$T^{ПР}$ – темп роста прибыли от продаж;

$T^{ВЫР}$ – темп роста выручки от реализации продукции;

$T^{ДЗ}$ – темп роста дебиторской задолженности предприятия.

С учетом особенностей развития предприятия ОАО «ЗЭМИ», реализуемой кредитной политикой по отношению предприятий-потребителей продукции, отметим количественный характер изменения величины индикатора финансовой устойчивости, дебиторской задолженности, прибыли от продаж, объема выпуска продукции. По данным табл. 3.3 видно, что в 2013 г. темп роста ИФУ (1,102) выше, чем темп роста прибыли от реализации (0,322), выручки от реализации (0,802) и дебиторской задолженности (0,993), это является положительным моментом. Но из табл. 3.3 так же видно, что темп роста прибыли от реализации (0,322) ниже темпа роста выручки от реализации (0,802) и темпа роста дебиторской задолженности (0,993). Данные соотношения свидетельствуют о нежелательных тенденциях развития предприятия.

На основе проведенных исследований и полученных данных характера изменения величины индикатора финансовой устойчивости, прибыли от реализации продукции и дебиторской задолженности от объема реализации продукции (рисунок 3.1) произведем прогнозирование показателей ОАО «ЗЭМИ» по 1 варианту расчета при наращении объемов реализации продукции.

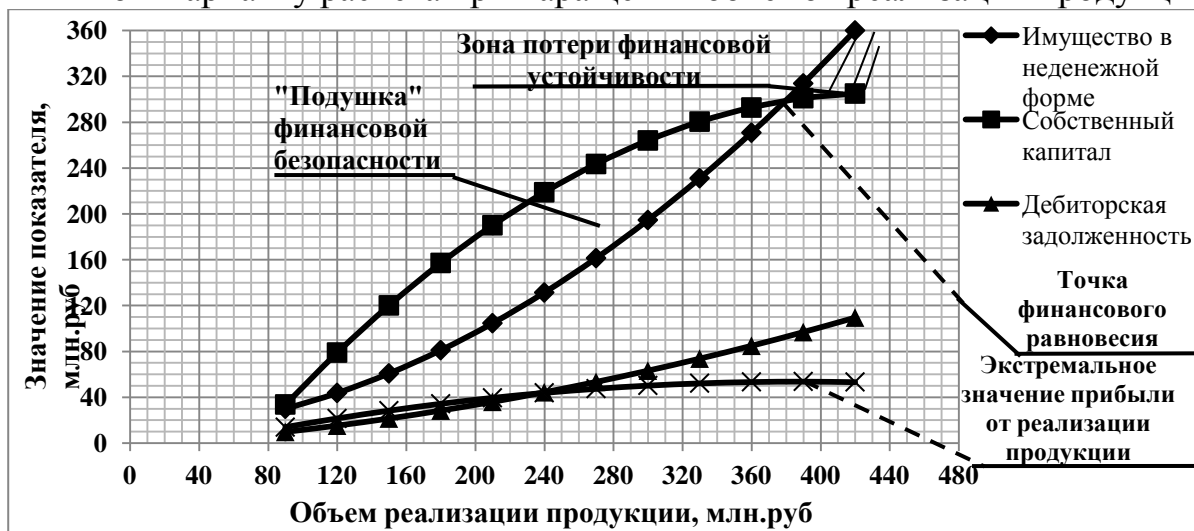


Рисунок 3.1 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия (1 вариант)

Результаты прогнозирования представлены в таблице 3.4.

Таблица 3.4 - Прогнозирование показателей стратегии развития ОАО «ЗЭМИ» при наращении объемов реализации продукции (1 вариант)

ВОРП ¹⁾	СП ²⁾	ИФУ ³⁾	ДЗ ⁴⁾	ПРП ⁵⁾	Ра ⁶⁾	Рпр ⁷⁾	Рп ⁸⁾
240	310	100,03	48,00	50,27	22,61	26,87	21,92
250	320	98,45	53,30	52,35	22,86	27,27	22,20
260	330	95,28	58,45	55,34	23,11	27,67	22,48
270	340	93,01	60,68	59,23	23,36	28,07	22,76
350	410	90,63	64,00	60,02	25,36	31,27	25,00

¹⁾ВОРП – величина объема реализации продукции, млн руб.;
²⁾СП – стоимость предприятия, млн руб.;
³⁾ИФУ – индикатор финансовой устойчивости, млн руб.;
⁴⁾ДЗ – дебиторская задолженность, млн руб.;
⁵⁾ПРП – прибыль от реализации продукции, млн руб.;
⁶⁾Ра – рентабельность активов, %;
⁷⁾Рпр – рентабельность продукции, %;
⁸⁾Рп – рентабельность продаж, %.

Данные, полученные из таблицы 3.4 позволяют финансовому директору предприятия проследить изменения показателей доходности, финансовой устойчивости, рентабельности и, в зависимости от их изменения, разработать стратегию развития предприятия по достижению сбалансированности по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия».

У предприятия есть реальные возможности увеличения объема реализации продукции с 240 до 350 млн руб. при этом показатели прибыли от реализации будут изменяться в пределах 50-60 млн руб., величина индикатора финансовой устойчивости примет значения в пределах 100 млн руб., показатели рентабельности активов и продаж в пределах 22-25 %, рентабельность продукции – 27-31 %. Полученные результаты показывают прогнозное развитие предприятия при условии, что все финансовые вложения относятся к имуществу в денежной форме. Как видно из таблицы 3.4, при таком варианте расчета, явных проблем в развитии ОАО «ЗЭМИ» не прогнозируется.

В таблице 3.5 представлено прогнозирование развития предприятия при условии отнесения к имуществу в денежной форме только высоколиквидной части долгосрочных финансовых вложений.

Таблица 3.5 – Фактические темпы роста показателей ОАО «ЗЭМИ» за 2013 г. (2 вариант), тыс.руб.

Показатель	2012 г.	2013 г.	Прирост	Темп роста, доли
1 И	271 903	275 747	3 844	1,014
2 Индф	229 226	218 172	-11 054	0,952
3 Идф	42 677	57 575	14 898	1,349
4 СК	258 992	253 408	-5 584	0,978
5 ЗК	12 911	22 339	9 428	1,730
6 ИФУ	29 766	35 236	5 470	1,184
7 Прибыль от реализации	35 404	11 410	-23 994	0,322
8 Дебиторская задолженность	51 020	50 651	-369	0,993
9 Выручка	238 104	191 054	-47 050	0,802

Для иллюстрации модели экономического роста подставим фактические значения темпов показателей, сложившиеся в отчетном периоде, а затем их проранжируем. В результате получим цепочку показателей, каждый из которых занимает определенное место. Для удобства нормативную цепочку показателей и фактические значения рангов можно изобразить в виде шахматной таблицы. В этой таблице нормативные ранги (R) располагаются на левой диагонали в порядке убывания от наибольшего ранга к наименьшему, а фактические ранги (F) – в соответствии со своими значениями, что представлено в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Ранжирование темпов роста (2 вариант)

Нормативный темп	$T^{СК}$	$T^{Идф}$	$T^И$	$T^{Индф}$	$T^{ЗК}$
Нормативный ранг (R)	1	2	3	4	5
Фактический темп	0,978	1,349	1,014	0,952	1,730
Фактический ранг(F)	4	2	3	5	1

Отсюда видно, что всякое отклонение фактического ранга от нормативного того или иного показателя дает явное представление об опережении или отставании фактического темпа роста одноименного показателя от его нормативного. Несмотря на то, что нормативные темпы экономического роста в данной цепочке не устанавливаются, последовательные сравнения фактических рангов с нормативными позволяют в упрощенной форме получить представление о финансовом состоянии предприятия.

В табл. 3.7 представлены нормативные ранги, которые располагаются на левой диагонали, а фактические ранги – в соответствии со своими значениями.

Таблица 3.7 – Нормативные и фактические ранги (2 вариант)

Темпы роста	Ранги				
	1	2	3	4	5
$T^{СК}$	R			F	
$T^{Идф}$		R=F			
$T^И$			R=F		
$T^{Индф}$				R	F
$T^{ЗК}$	F				R

Оценка финансово-экономического состояния ОАО «ЗЭМИ» по 2 варианту, когда все долгосрочные финансовые вложения относятся к имуществу в денежной форме, показывает в динамике показывает отставание собственного капитала и неденежных активов, и ускоренное развитие заемного капитала. Данное обстоятельство свидетельствует о недостаточности собственного капитала, о зоне финансово-экономической напряженности.

Следовательно, всякое нарушение установленных пропорций непосредственно ведет к ухудшению финансово-экономического состояния предприятия, росту напряженности, недостатку собственных источников. Строгое соблюдение заложенных пропорций гарантирует улучшение финансово-экономического положения, достижение зоны финансовой устойчивости и закрепление положительных тенденций.

По данным таблицы 3.5 видно, что в 2013 г. темп роста ИФУ (1,184) выше, чем темп роста прибыли от реализации продукции (0,322), что является положительным моментом. Так же, из таблицы 3.5 видно, что темп роста прибыли от реализации продукции (0,322) ниже темпа роста выручки от реализации (0,802) и темпа дебиторской задолженности (0,993).

На основе проведенных исследований и полученных в результате пересчета данных, на рисунке 3.2 изображен характер изменения величины индикатора финансовой устойчивости, величины прибыли от реализации продукции и величины дебиторской задолженности от объема реализации продукции произведем прогнозирование показателей ОАО «ЗЭМИ» по второму варианту, при наращивании объемов реализации продукции. Результаты прогнозирования представлены в таблице 3.8.

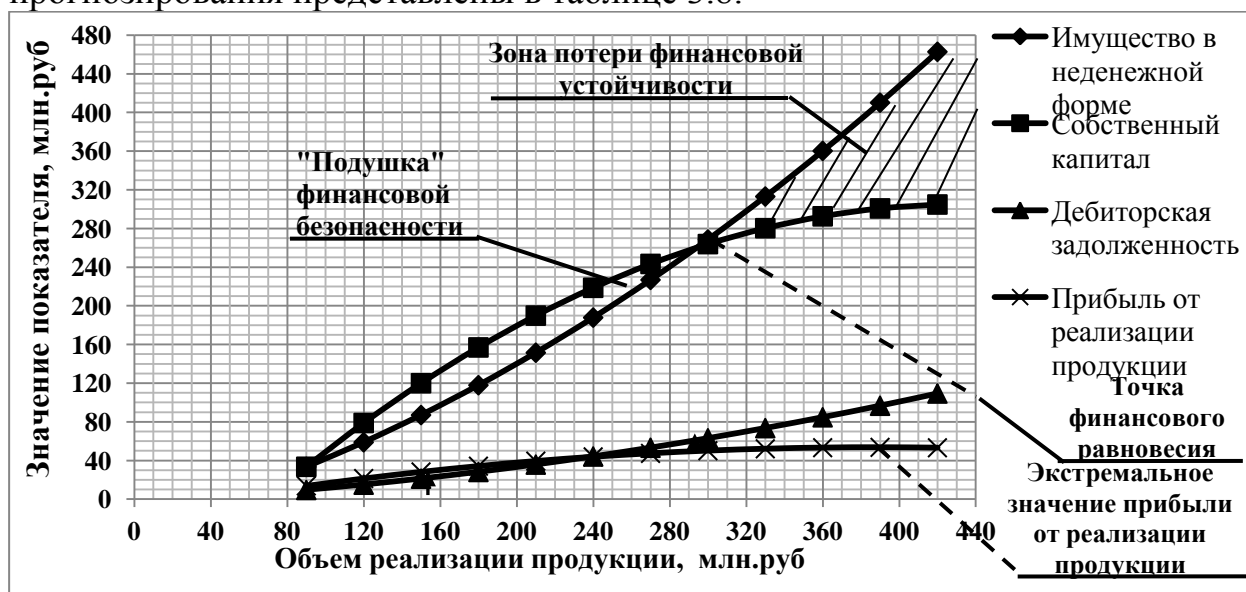


Рисунок 3.2 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия (2 вариант)

При расчете индикатора финансовой устойчивости с учетом только ликвидной доли долгосрочных финансовых вложений, начиная с объема реализации продукции в 300 млн руб. наблюдается отрицательная динамика. В данной ситуации ОАО «ЗЭМИ» рискует потерять права на собственные активы, так как величины имущества в неденежной форме не хватает на покрытие обязательств предприятия. Однако прибыльность деятельности с увеличением объема производства также увеличивает в пределах 50-60 млн руб., показатели рентабельности активов и продаж в пределах 22-25 %, рентабельность продукции – 27-31 %. Данная ситуация наглядно подтверждает, что предприятию необходимо сбалансировать свою деятельность по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия». Иначе в погоне за прибылью ОАО «ЗЭМИ» может потерять нормальный уровень финансовой устойчивости, а собственник права собственности. Управление развитием предприятия на основе баланса стоимости предприятия и финансовой устойчивости должно осуществляться через финансовые показатели, характеризующие баланс интересов собственников.

Таблица 3.8 – Прогнозирование показателей стратегии развития ОАО «ЗЭМИ» при наращении объемов реализации продукции (2 вариант)

ВОРП ¹⁾	СП ²⁾	ИФУ ³⁾	ДЗ ⁴⁾	ПРП ⁵⁾	Ра ⁶⁾	Рпр ⁷⁾	Рп ⁸⁾
240	310	20,13	48,00	50,27	22,61	26,87	21,92
250	320	19,64	53,30	52,35	22,86	27,27	22,20
260	330	19,05	58,45	55,34	23,11	27,67	22,48
270	340	18,56	60,68	59,23	23,36	28,07	22,76
350	410	18,12	64,00	60,02	25,36	31,27	25,00

¹⁾ВОРП – величина объема реализации продукции, млн руб.;
²⁾СП –стоимость предприятия, млн руб.;
³⁾ИФУ – индикатор финансовой устойчивости, млн руб.;
⁴⁾ДЗ – дебиторская задолженность, млн руб.;
⁵⁾ПРП – прибыль от реализации продукции, млн руб.;
⁶⁾Ра – рентабельность активов, %;
⁷⁾Рпр – рентабельность продукции, %;
⁸⁾Рп – рентабельность продаж, %.

Для достижения этой сбалансированности необходимо четко продуманная, рациональная стратегия развития предприятия, которая, прежде всего, включала бы стратегию управления долгосрочными финансовыми вложениями ОАО «ЗЭМИ», величина и структура которых имеет огромное влияние на уровень финансовой устойчивости предприятия.

Далее, на рисунках 3.3 и 3.4 было рассмотрено применение графического метода оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия. Графический метод реализован относительно 2-х вариантов формирования наиболее ликвидной части финансового капитала внеоборотных активов.

Для 1 варианта на рисунке 3.3 изображен экономический показатель «стоимость предприятия», он рассматривается как основной параметр в управлении и формировании производственной стратегии дальнейшего развития предпринимательской деятельности. С показателем «стоимость предприятия» увязываются конечные показатели операционной и финансовой деятельности. Величина прибыли от реализации продукции и показатели собственного капитала в корреляционной взаимосвязи с величиной имущества в неденежной форме, формируют «подушку» финансовой безопасности. Именно «подушка» финансовой безопасности, её положительное или отрицательное значение в конечном итоге должна определять области роста экономического потенциала и области ограничения роста прибыли и стоимости предприятия, становится нормативным финансовым барьером в принятии окончательных решений с позиции сохранения прав собственности на активы.

Исследованы и обозначена эффективность основных направлений развития производственной стратегии предприятия. Первое направление сформировано на устойчивое и благоприятное развитие основных факторов внешней среды предприятия до введения экономических санкции в отношении России. Второе направление сформировано на негативное развитие внешней среды предприятия в условиях введения санкции в отношении России, падение цен на нефть и инфляционных ожиданий [53].

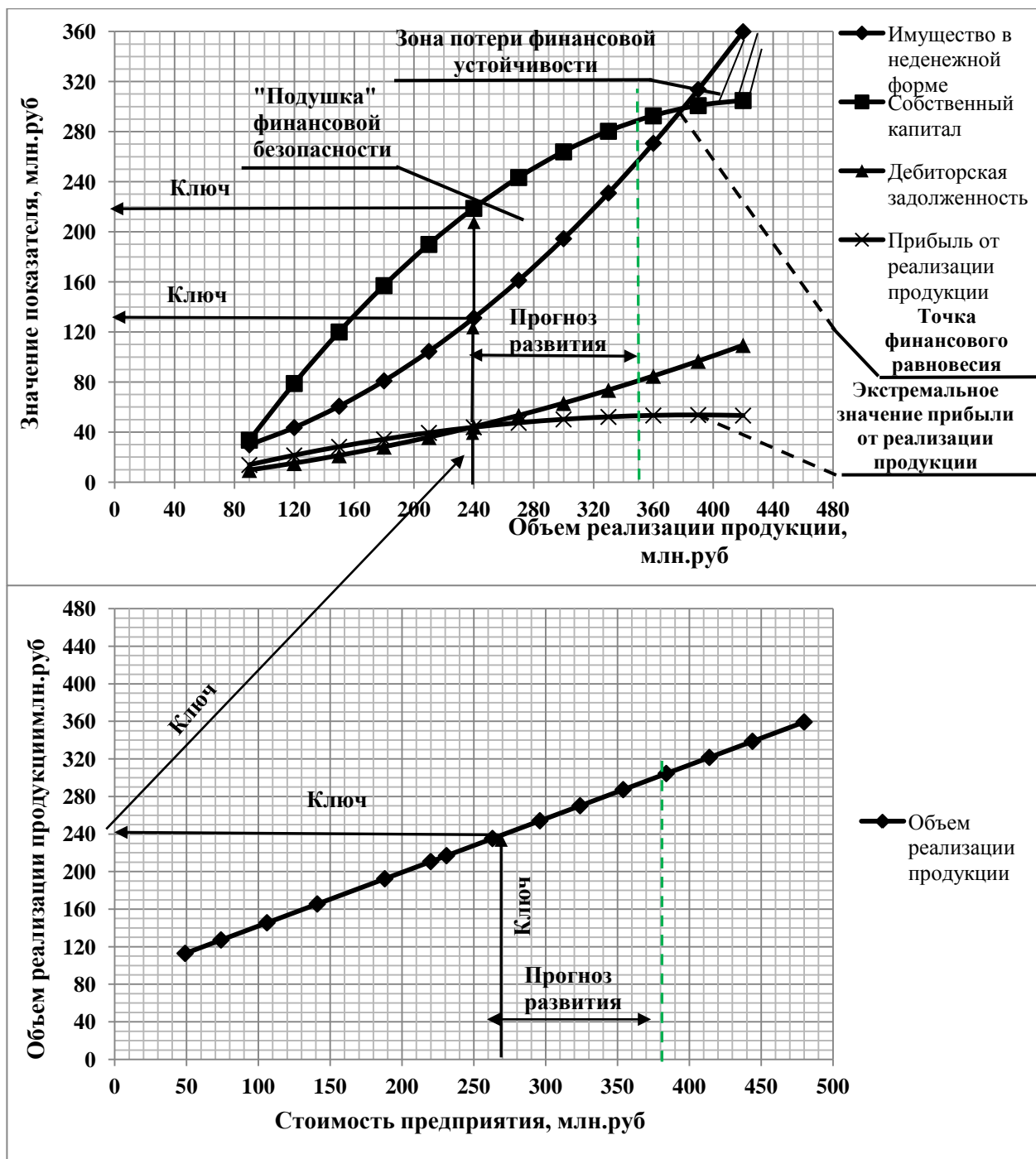


Рисунок 3.3 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия (вариант 1)

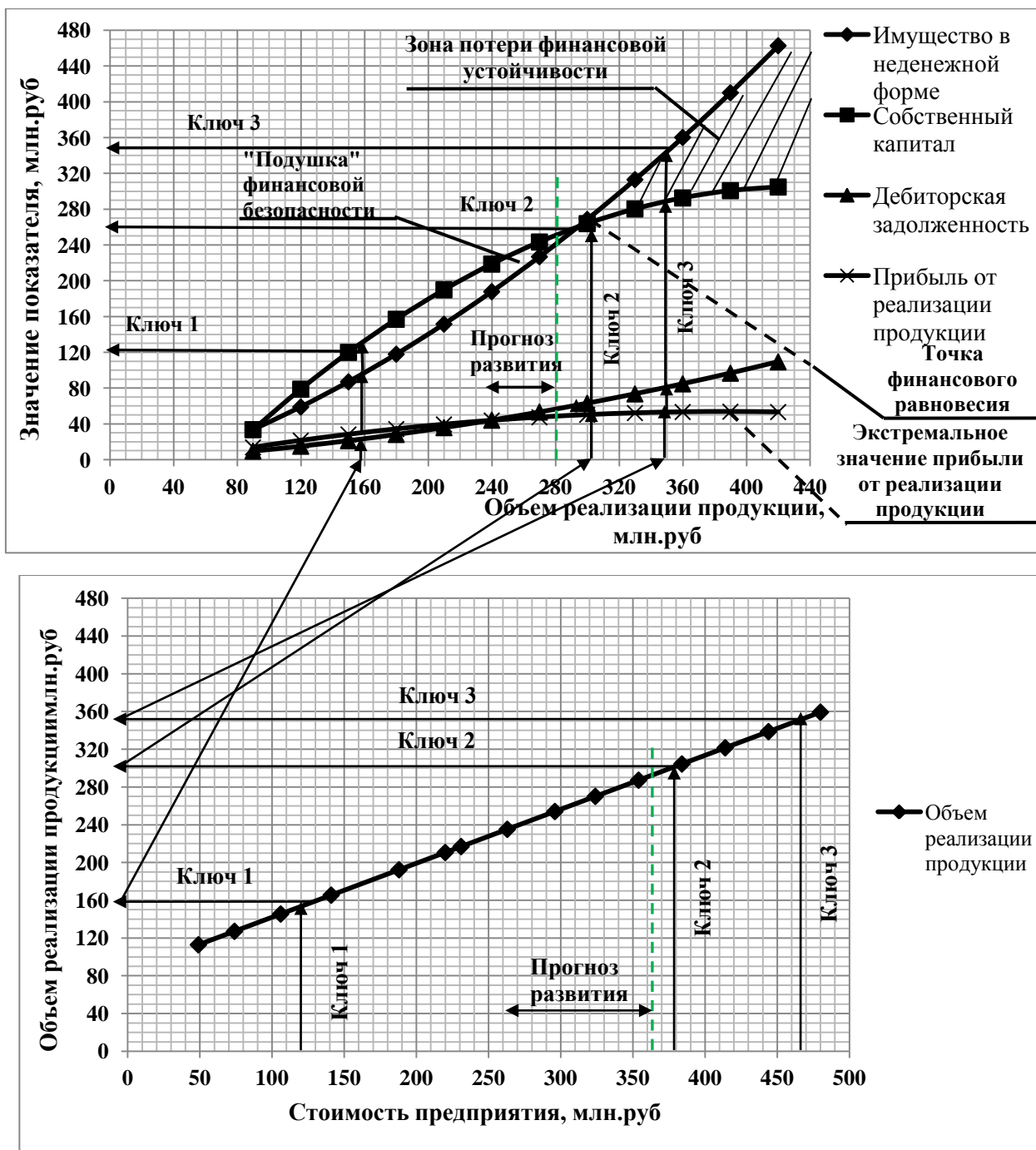


Рисунок 3.4 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития предприятия (вариант 2)

На рисунке 3.4 обозначены основные области возможного роста экономического потенциала предприятия (Ключ 1-2) и область ограничения роста прибыли и стоимости предприятия (Ключ 3). Предприятие имеет реальные возможности увеличения объема реализации продукции с 248-265 до 330-350 млн руб. при обеспечении роста стоимости и финансовой устойчивости предприятия. Изменение структуры только финансовых вложений в составе имущества предприятия в сторону сокращения высоколиквидной части долгосрочных финансовых вложений резко изменяет прогнозные показатели

развития. Финансовое равновесие нарушается. Наблюдается отрицательная динамика величины финансовой устойчивости предприятия. Резко сокращаются возможности устойчивого развития предприятия с 330-350 млн. руб. до 280 - 300 млн. руб. Два варианта направлений производственной стратегии в условиях благоприятного развития внешней среды отражают устойчивое развитие предприятия.

3.2 Прогнозирование выживания предприятия ОАО «ЗЭМИ» по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия»

Целесообразность рассмотрения проблем выживания не нуждается в дополнительной аргументации, она имеет общеметодический характер. Выживание (самосохранение) и развитие, которое обеспечивает создание достаточного «запаса» устойчивости для успешного функционирования является одной из главных целей разработки стратегии деятельности любого предприятия, независимо от состояния (кризисное или нет) и стадии жизненного цикла. Способность предприятия успешно функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, постоянно поддерживать свою платежеспособность в границах допустимого уровня риска свидетельствует о его устойчивом финансовом состоянии, и наоборот [83].

Выживание (самосохранение) предприятия рассматривается как имеющаяся возможность развития ситуации по положительному сценарию, следствием которого является нормализация состояния хозяйственной системы, восстановление конкурентоспособности предприятия.

На основе проведенных исследований и полученных данных характера изменения величины индикатора финансовой устойчивости, величины прибыли от реализации продукции и величины дебиторской задолженности от объема реализации продукции произведем прогнозирование показателей выживания ОАО «ЗЭМИ» по 1 и 2 варианту расчета при снижении объемов реализации продукции. Результаты прогнозирования представлены в таблицах 3.9-3.10.

Таблица 3.9 Прогнозирование показателей стратегии выживания ОАО «ЗЭМИ» при снижении объемов реализации продукции (1 вариант)

ВОРП ¹⁾	СП ²⁾	ИФУ ³⁾	ДЗ ⁴⁾	ПРП ⁵⁾	Ра ⁶⁾	Рпр ⁷⁾	Рп ⁸⁾
240	310	104,94	39,53	44,75	22,61	26,87	21,92
230	300	107,22	36,90	42,71	22,36	26,47	21,64
220	290	109,58	34,36	40,87	22,11	26,07	21,36
210	280	111,68	31,48	38,36	21,86	25,67	21,08
110	180	137,74	8,11	23,07	19,36	21,67	18,28

¹⁾ВОРП – величина объема реализации продукции, млн руб.;

²⁾СП – стоимость предприятия, млн руб.;

³⁾ИФУ – индикатор финансовой устойчивости, млн руб.;

⁴⁾ДЗ – дебиторская задолженность, млн руб.;

⁵⁾ПРП – прибыль от реализации продукции, млн руб.;

⁶⁾Ра – рентабельность активов, %;

⁷⁾Рпр – рентабельность продукции, %;

⁸⁾Рп – рентабельность продаж, %.

Таблица 3.10 – Прогнозирование показателей стратегии выживания ОАО «ЗЭМИ» при снижении объемов реализации продукции (2 вариант)

ВОРП ¹⁾	СП ²⁾	ИФУ ³⁾	ДЗ ⁴⁾	ПРП ⁵⁾	Ра ⁶⁾	Рпр ⁷⁾	Рп ⁸⁾
240	310	21,67	39,53	44,75	22,61	26,87	21,92
230	300	22,11	36,90	42,71	22,36	26,47	21,64
220	290	22,67	34,36	40,87	22,11	26,07	21,36
210	280	23,14	31,48	38,36	21,86	25,67	21,08
110	180	28,22	8,11	23,07	19,36	21,67	18,28

¹⁾ВОРП – величина объема реализации продукции, млн руб.;
²⁾СП – стоимость предприятия, млн руб.;
³⁾ИФУ – индикатор финансовой устойчивости, млн руб.;
⁴⁾ДЗ – дебиторская задолженность, млн руб.;
⁵⁾ПРП – прибыль от реализации продукции, млн руб.;
⁶⁾Ра – рентабельность активов, %;
⁷⁾Рпр – рентабельность продукции, %;
⁸⁾Рп – рентабельность продаж, %.

Далее, на рисунках 3.5 и 3.6 было рассмотрено применение графического метода оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности в оценке прогнозного выживания предприятия.

Отрицательные тенденции внешней среды негативно отразились на развитии предприятия ОАО «ЗЭМИ». Сократился объем производства товарной и реализованной продукции, динамика основных финансовых показателей в течении последних лет из-за падения спроса на производимую продукцию показывает неудовлетворительную тенденцию. Отрицательная тенденция обозначилась и в области производительности труда. Предприятие вынуждено в данных условиях, чтобы не войти в вариант банкротства, разрабатывать и прогнозировать развитие производственной стратегии выживаемости. Период выживаемости необходим для проведения структурных преобразований предприятия. Главные по значению сферы деятельности менеджеров кризисного предприятия – финансы и производственная деятельность [53].

Основное ограничение, вносимое в развитие стратегии выживаемости – сохранение предприятия, его активов как субъекта хозяйствования, исключение полной утраты собственного капитала. Именно данное ограничение по сохранению прав собственности собственниками на созданные активы и реализовано в графическом методе в интервалах возможных вариантов дальнейшего развития предприятия - интервале развития и банкротства (рис.3.5-3.6). Обозначены возможные экономические потери собственниками при реализации стратегии выживаемости: снижение объема производства продукции с 240-265 млн. руб. до 100 - 120 млн. руб., стоимости бизнеса с 250-270 млн. руб. до 140-150 млн. руб.; сокращаются прибыль от реализации продукции, величина чистой прибыли, численность персонала предприятия. Но, главное, сохраняется финансовая устойчивость, производственная структура, хозяйственная ячейка для развития предпринимательства.

Третье направление нежелательного вероятного развития предприятия – прогноз банкротства. Процедуру банкротства необходимо оценивать на предмет их финансовой выгоды, а не имитации процесса, когда в среднем в банкротстве погашаются только 5-15% долговых обязательств кредиторов.

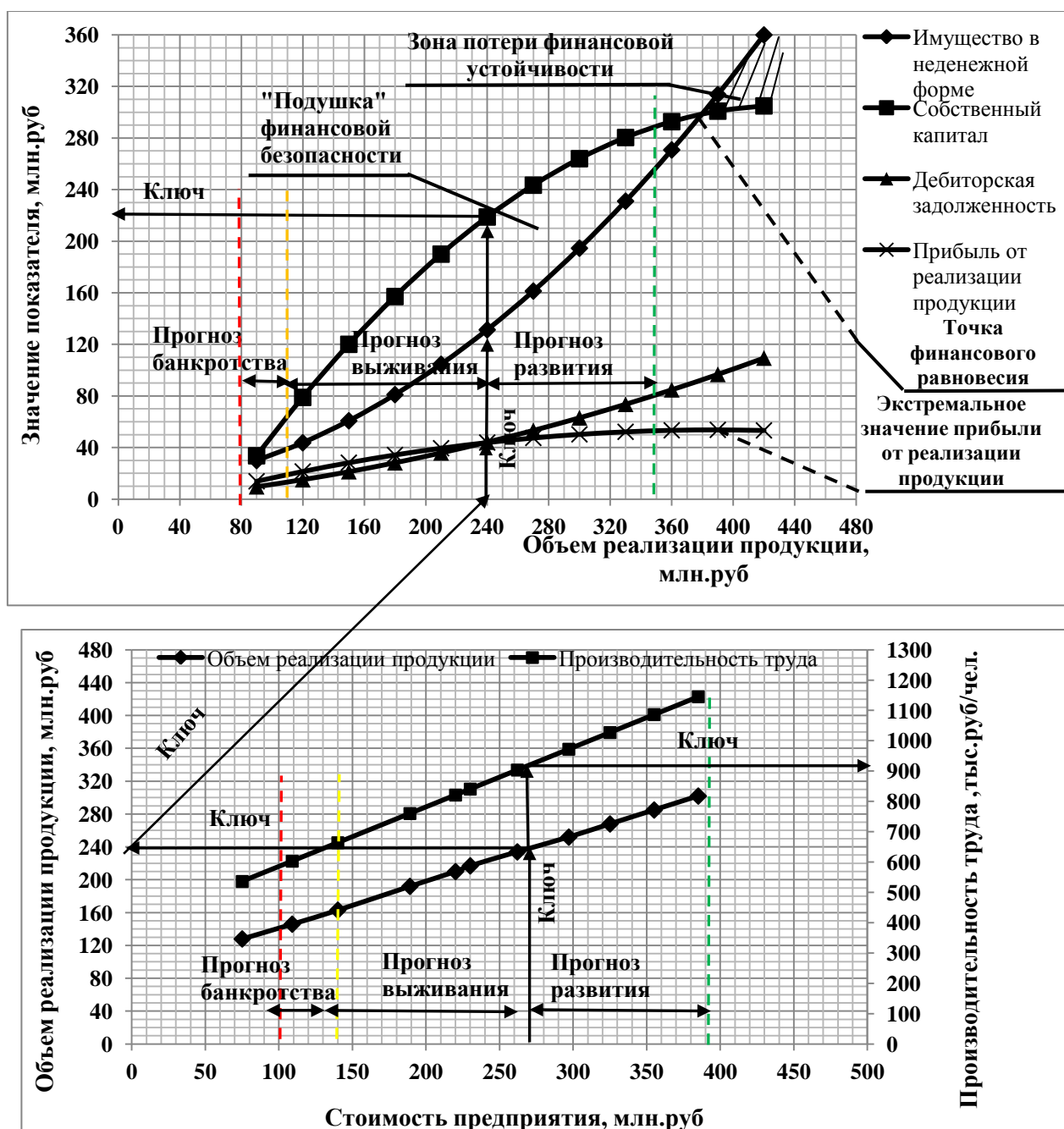


Рисунок 3.5 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой и инвестиционной деятельности при прогнозировании развития, выживания и банкротства предприятия (вариант 1)

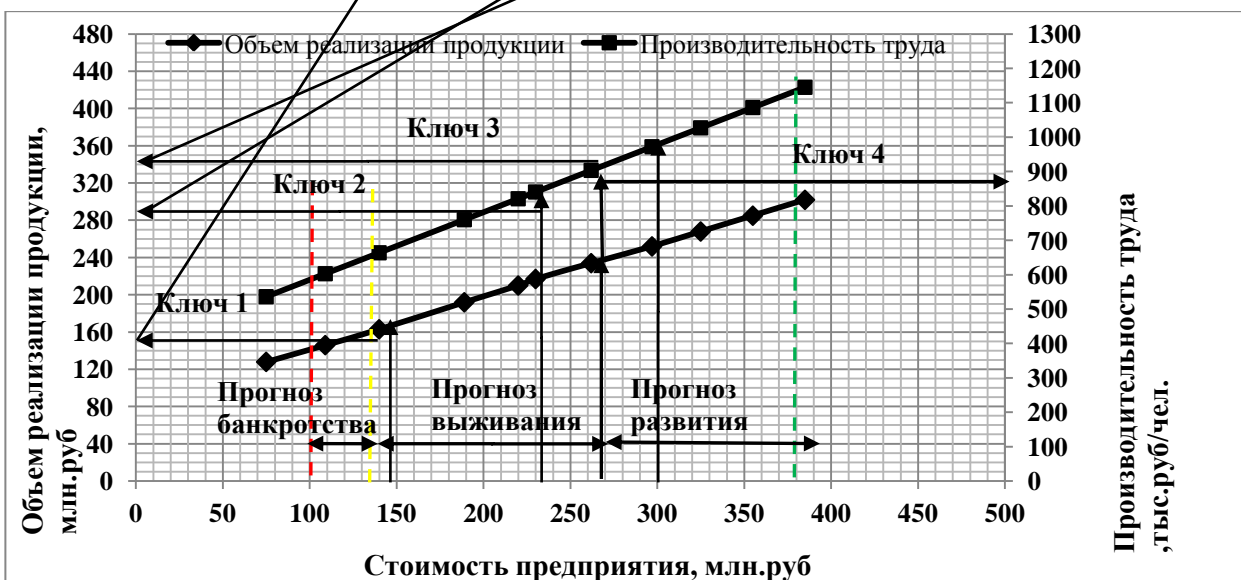
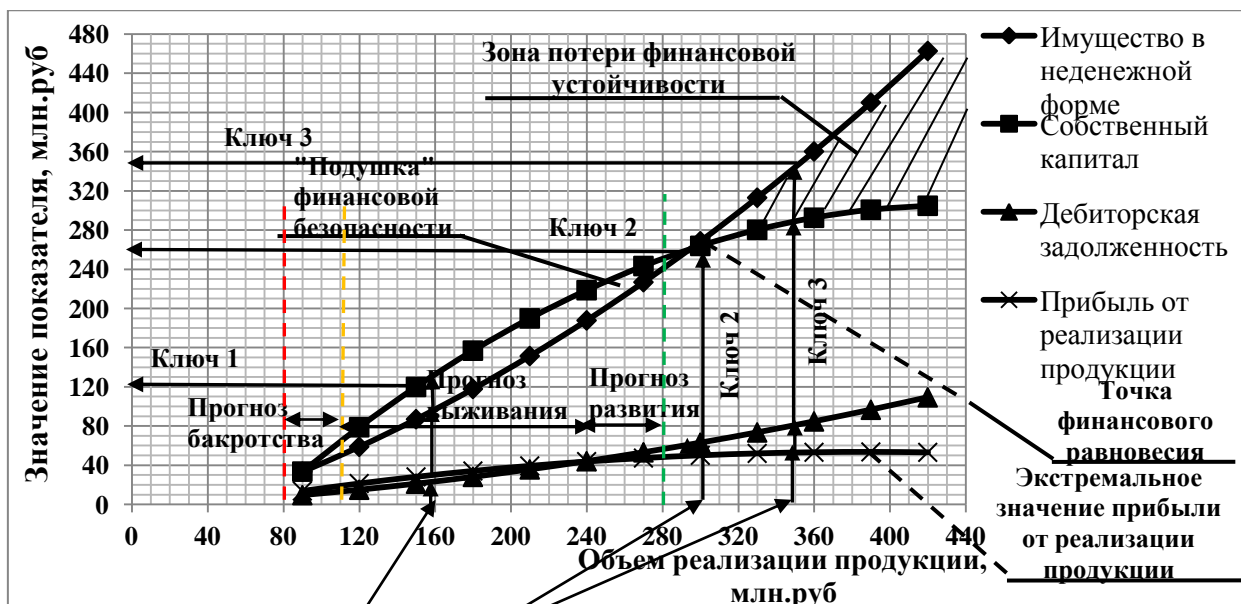


Рисунок 3.6 – Графический метод оценки и достижения сбалансированности видов деятельности при прогнозировании развития, выживания и банкротства предприятия (вариант 2)

Практическая значимость полученных в процессе исследования результатов заключается в том, что методические рекомендации и выводы могут быть использованы в плановой деятельности предприятия. Позволяют финансовому менеджменту эффективно управлять развитием предпринимательской деятельностью с учетом прогноза изменения внешней среды по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия» во взаимодействии с платежеспособностью и ликвидностью, структурой и величиной собственных и заемных источников при реализации различных вариантов стратегии развития, укрепить (сохранить) экономический потенциал предприятия в отчетном и прогнозном периоде на основе обоснованного сочетания критерия финансовой устойчивости – сохранение собственниками прав собственности на созданное имущество и критерия предпринимательской деятельности – стоимость предприятия (бизнеса).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате исследования можно сказать, что существует определенный уровень эффективности финансово-хозяйственной деятельности, уровень стоимости предприятия при сохранении уровня финансовой устойчивости, который обеспечивает собственнику приемлемую норму доходности от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности и сохранение прав собственности на созданные активы.

В работе обосновано, что управление предприятием должно быть нацелено на обеспечение роста стоимости предприятия при сохранении финансовой устойчивости, а не на максимизацию его, как предлагает множество специалистов. В противном случае, концепция управления стоимостью предприятия сталкивается с множеством ограничений и становится малоприменимой на практике. Одной из главных трудностей в управлении сбалансированности между стоимостью предприятия и его финансовой устойчивостью является оценка обоих. Вариативность оценок может быть весьма существенна в зависимости от метода оценки, взглядов инвестора на будущее предприятия и требуемой им доходности. Следовательно, при управлении стоимостью предприятия необходимо ориентироваться не на ее количественное значение, а на изменение рыночной стоимости и финансовой устойчивости предприятия.

Показатель стоимости бизнеса не может служить единственным критерием успешного управления стоимостью предприятия, о чем говорит взаимосвязь стоимости предприятия и финансовой устойчивости. В арсенале менеджеров предприятия существует ряд приемов, позволяющих наращивать рыночную стоимость в краткосрочном периоде в ущерб долгосрочным перспективам. Поэтому необходима увязка нескольких показателей, характеризующих рост предприятия и ее стоимость.

Входным показателем системы управления экономическим потенциалом предприятия является стоимость предприятия. Экономический показатель «стоимость предприятия» рассматривается как основной параметр в управлении и формировании производственной стратегии дальнейшего развития предпринимательской деятельности. С показателем «стоимость предприятия» увязываются конечные показатели операционной, финансовой и инвестиционной деятельности. Величина прибыли от реализации продукции и показатели собственного капитала в корреляционной зависимости с величиной имущества в неденежной форме формируют «подушку» финансовой безопасности. Именно диапазон «подушки» финансовой безопасности обеспечивает собственнику сохранность прав на созданное имущество, когда собственного капитала и резервов достаточно для погашения долгов и обязательств, для дальнейшего роста и развития экономического потенциала предприятия.

Методика исследования основа на:

- сформулированном авторами критерия финансовой устойчивости предприятия – сохранение собственником прав собственности на созданные активы;
- формирование концептуальной модели управления развитием предприятия;
- использование индикатора финансовой устойчивости;
- применение методов корреляционно-регрессионного анализа;
- применение графического метода оценки и достижения сбалансированности операционной, финансовой инвестиционной деятельности предприятия.

Критерий -одна из качественных характеристик предмета исследования экономический отношений предприятия, его собственников в сфере производства и обращения ресурсов, присущих конкретной экономической категории – финансовой устойчивости. Обоснование критерия и показателей, отражающих финансовую устойчивость предприятия, служит важнейшим исходным методологическим условием работы предприятия по повышению ее величины. Позволяет обеспечить управление финансовым состоянием предприятия, достигнуть сбалансированности стоимости предприятия и финансовой устойчивости. Применение в научном исследовании методов корреляции открывает новые возможности для их всестороннего исследования. Корреляционно-регрессионный анализ с высокой степенью значимости индексов корреляционного отношения и коэффициента детерминации, выполненных с помощью критерия F – Фишера и критерия Стьюдента, позволяет экстраполировать тенденции анализируемого периода на будущее и увидеть наиболее вероятную перспективу развития бизнеса, количественно оценить финансово-экономические последствия многочисленных сценариев его развития, а так же обосновать и спрогнозировать определенный уровень эффективности, с учетом финансовой устойчивости и стоимости предприятия.

Для реализации графического метода потребовалось рассчитать стоимость предприятия, смоделировать основные параметры финансово-экономической деятельности предприятия, сформулировать методику для управления развитием предприятием по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость предприятия».

Предложенный критерий, обеспечивающий сохранение собственником прав собственности на созданное имущество по средством сбалансированности стоимости предприятия и финансовой устойчивости, и предложение механизмов его практической реализации, позволил установить, что в исследовании существует зависимость между стоимостью предприятия и финансовой устойчивостью, что он удовлетворяет требованиям построения инструментария для исследуемой области, и тем самым применим для прогнозирования развития предприятия и его основных финансово-экономических показателей.

Методические рекомендации позволяют эффективно управлять развитием предприятия с учетом прогноза изменения внешней среды по шкале «стоимость бизнеса – финансовая устойчивость».

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Федеральный закон от 21.11.96 N 129-ФЗ «О бухгалтерском учете».
2. Федеральный закон от 26.10.02. N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
3. Приказ Министерства финансов Российской Федерации «О формах бухгалтерской отчетности организаций» от 2 июля 2010г. №66н.
4. Методические указания по проведению анализа финансового состояния организаций. Действуют на основе приказа ФСФО РФ от 23.01.01г. №16.
5. Методические положения по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса. Утверждены Распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) РФ от 12.08.99 №31-р.
6. Об оценочной деятельности в Российской Федерации: Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 27.12.2009)// "Российская газета", N 148-149, 06.08.1998.
7. Об утверждении стандартов оценки: Постановление Правительства Российской Федерации от 06.07. 2001 № 519 (ред. от 14.12.2006)// СЗ РФ, 16.07.2001, N 29, ст. 3026.
8. Федеральные стандарты оценки: ФСО-1, ФСО-2, ФСО-3, введенные приказами Минэкономразвития №254-257 от 20.07.2007 г.
9. Абрютин, М. С. Анализ финансово – экономической деятельности предприятия : учеб. – практ. Пособие / М. С. Абрютин, А. В. Грачев. – М. : Дело и Сервис, 2009. – 256 с.
10. Акименко, В.С. Теоретико-методологические подходы к исследованию форм собственности организаций в контексте социологического знания/В.С. Акименко//Известия Российского государственного педагогического университета им. А.И. Герцена.2009.№ 106.С.189-195.
11. Алиев, Ш. И. Применение теории реальных опционов к оценке стоимости компании / Ш.И. Алиев // Проблемы современной экономики. – 2011. – №4. – С.116-120.
12. Андрескус, Е.А. Собственность как экономическая категория и как институт/ Е.А. Андрескус, Б.Д. Бабаев, А.А.Сабурова// Экономика образования. 2012.-№2.-С. 194 а-198; 2013.-№1. -С.56 а-60.

13.Афанасьев, В.Н. Анализ временных рядов и прогнозирование: учебник / В.Н. Афанасьев, М.М. Юзбашев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2012 – 320 с.

14.Балакин, М.Ф. Методические аспекты финансовой устойчивости/ Журнал ВАК 12/2012// [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.uecs.ru/ekonomicheskiiyanaliz/item/1866-2012-12-24-12-09-57>

15.Басовский, Л. Е.Прогнозирование и планирование в условиях рынка: Учебное пособие / Л.Е. Басовский. - М.: ИНФРА-М, 2010. - 260 с.

16.Барановский, А.Г. Оценка бизнеса на основе экономической добавленной стоимости [Электронный ресурс] / А.Г. Барановский, А.П. Тренихин // Экономика и социум. – 2013. – №2(7). – Режим доступа:

http://iupr.ru/domains_data/files/zurnal_osnovnoy_2_7_2013_chast_3/

17.Барташевич, Н.И.Методические подходы к оценке стоимости организаций/Н.И.Барташевич//Инновационное развитие экономики. 2014. № 1(18).С. 22-25.

18.Батасова, Е.О. Развитие инструментальных методов анализа финансовой устойчивости промышленного предприятия: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.12/ Батасова Евгения Олеговна. - М., 2009. - 24 с.

19.Батьковский, А.М., Совершенствование анализа финансовой устойчивости предприятия/ А.М. Батьковский, С.В. Гордейко // Аудит и финансовый анализ. 2011 г. - №5, с. 27-44

20.Бекренева, В.А. Анализ финансовой устойчивости организации / В.А. Бекренева // Государственный университет Минфина России. Финансовый журнал. - 2011. - № 3. - С. 93-104.

21.Бланк, И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1-2. - 2-е изд., перераб. и доп. - К.: Эльга, Ника-Центр, 2013. - 624 с.

22.Бобылева, А.С. Теоретико-методологические аспекты сущности финансовой устойчивости предприятия и критерии её оценки/А.С.Бобылева// Финансы, денежное обращение и кредит. 2010. №1.

23.Богдановская, Л.А Анализ хозяйственной деятельности в промышленности: Учебник / Л.А Богдановская, Г. Г. Виноградов и др.; Под общ. ред. В. И. Стражеваых изд. стереотип. -М: Выш. шк., 2013.-310 с.

24.Бочаров, В.В. Финансовый анализ. Краткий курс Текст. / В.В. Бочаров. - СПб: Питер, 2013. - 240 с.

25.Бутакова, М.М. Экономическое прогнозирование: методы и приемы практических расчетов: учебное пособие / М.М. Бутакова. – 2-е изд. испр. – М.:КНОРУС, 2010. – 168 с.

26.Бухалков, М. И. Планирование на предприятии : Учебник/ М.И.Бухалков. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 416 с.

- 27.Валдайцев С. В. Оценка бизнеса: учеб./ С.В.Валадайцев. - 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. — 576с.
- 28.Волынский, В.Ю. Современное состояние теории и практики оценки финансовой устойчивости предприятия/В.Ю.Волынский, Р.Г.Лебедева//Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством». – 2012.- № 31. -С.12-16.
- 29.Воронина, С.В. Экономическая добавленная стоимость как инструмент управления стоимостью компании/С.В.Воронина // Вестник Южно-уральского государственного университета. – 2012. - №22. – С.6-10.
- 30.Высоцкая, Т.Р. Метод реальных опционов в оценке стоимости инвестиционных проектов [Электронный ресурс] / Т.Р. Высоцкая // Финансовый менеджмент. – 2006. – №2. – Режим доступа: <http://www.dis.ru/library/detail.php?ID=25918>
- 31.Вячина, И.Н. К вопросу прогнозирования в управлении современной организацией / И.Н. Вячина // Путеводитель предпринимателя. - 2013.-№18 - С. 65-73.
- 32.Галицкая, Ю. Н. Методические основы прогнозирования финансовой устойчивости организации/Ю.Н.Галицкая//Управление экономическими системами: электронный научный журнал. -2014.-№4.-С.16.
- 33.Гиляровская, Л. Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций : учебное пособие /Л. Т. Гиляровская, А. В. Ендовицкая. – М. : Юнити-Дана, 2012. – 159 с.
- 34.Гладилин, А.В. Практикум по эконометрике / А.В. Гладилин, А.Н. Герасимов, Е.И. Громов. – Ростов н/Д: Феникс, 2011. – 326 с.
- 35.Головнина, Л.А. Экономический анализ. Современный инструментарий для принятия экономических решений: учебное пособие/ Л.А. Головнина. –М.: Кно-Рус, 2010.
- 36.Горемыкин, В. А. Планирование на предприятии : учебник и практикум/ В.А.Горемыкин. – М. : Юрайт, 2014. – 864 с.
- 37.Гошуляк, В.В. Юридическое содержание института собственности/ В.В.Гошуляк// Наука. Общество. Государство. 2013. № 1 (1). С.122-127.
- 38.Грачев, А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике/А.В.Грачев: М.: Издательство «Дело и Сервис», 2010.- 400с.
- 39.Грязнова, А.Г. Оценка бизнеса: Учебник.-2-е изд., перераб. и доп./Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой.-М.:Финансы и статистика, 2009.-736с.

40. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран; Пер. с англ. – 7-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2011.

41. Данич, В.Н. Финансовое прогнозирование как способ обеспечения устойчивости предприятия/ В.Н. Данич, Н.А. Пархоменко//Глобализация экономики и российские производственные предприятия: материалы 13-ой Международной научно-практической конференции.-Южно-Российский государственный политехнический университет (НПИ) имени М.И. Платова. Новочеркасск. 2015.-С.175-184.

42. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие/Л.В.Донцова, Н.А.Никифорова.- 2-е изд.- М.: Издательство «Дело и сервис», 2013.- 336 с.

43. Елисеева, И.И. Эконометрика: учебник для магистров/И.И. Елисеева [и др.]; под ред. Елисеевой И.И. - М.: Издательство Юрайт, 2012. – 453 с.

44. Ендовицкий, Д.А. Финансовый менеджмент Текст. : учебник / Д.А. Ендовицкий, Н.Ф. Щербакова, А.Н. Исаенко; под ред. Д.А. Ендовицкого. М. : Рид Групп, 2012. - 800 с.

45. Журавлева, Г.П. Сущность собственности как экономической категории/ Г.П. Журавлева, В.Г. Узупов // Экономическая теория (политэкономика): Учебник / Под общ. ред. акад. В.И. Видяпина, акад. Г.П. Журавлевой. – М.: ИНФРА_М. 1997. С. 135.

46. Зайцев, М. Г. Методы оптимизации управления и принятия решений. Примеры, задачи, кейсы : учебник / М. Г. Зайцев, С. Е. Варюхин. – М. : ДЕЛО, 2011. – 640 с.

47. Земитан, Г.В. Методы прогнозирования финансового состояния организации: учебное пособие / Г.В. Земитан- М.:Финансы и статистика, 2010.- 503 с.

48. Зотков, О.М. Управление дебиторской задолженностью предприятия и эффективность предпринимательской деятельности/ О.М.Зотков // Проблемы повышения эффективности региона: материалы II Всероссийской научной конференции с международным участием, в 2ч. / СибГАУ - Красноярск, 2010. -Ч. 2.- 328с.

49. Зотков, О. М. Управление развитием предприятия по шкале «Прибыль – финансовая устойчивость» и прогнозирование финансово-экономических показателей предпринимательской деятельности/ О.М.Зотков//Сборник научных статей и докладов пятого международного конгресса «Цветные металлы». – Красноярск, 2013. – С. 668-674.

50. Зотков, О.М. Концептуальная модель управления развитием предприятия на основе формирования и реализации критерия финансовой

устойчивости/ О.М.Зотков// Proceedings of the VI International Congress «Non-ferrous Metals and Minerals» - Krasnoyarsk: 2014. – 1310p.

51.Зотков, О.М.Формирование методики управлением развитием предприятия по шкале «стоимость бизнеса- финансовая устойчивость» и прогнозирование результатов предпринимательской деятельности/ О.М.Зотков, Е.С.Беляева // Сборник статей XXII Международной научно-практической конференции «Современный Российский менеджмент: состояние, проблемы, развитие» - Пенза, 2015 г.- 52-56 с.

52.Зотков, О.М.Управление предпринимательской деятельностью на основе сбалансированности стоимости бизнеса и финансовой устойчивости и прогнозирование развития предприятия цветной металлургии/О.М.Зотков, Е.С.Беляева// Proceedings of the VII International Congress «Non-ferrous Metals and Minerals» - Krasnoyarsk: 2015. – 1439 p.

53.Зотков, О.М. Стоимость бизнеса как инструмент управления развитием предприятием в реалиях внешней среды/ О.М.Зотков, Е.С.Беляева// «Проспект Свободный-2016»-Красноярск: СФУ, 2016 г. -4с.

54.Иванчук, Н.В. Собственность как система социальных институтов. Постановка проблемы/ Н.В. Иванчук, Е.А. Попова, О.П. Фатеева// Научный вестник Уральской академии государственной службы. № 1 (2). 2008.

55.Исаева Э.В. Совершенствование оценки и управления финансовой устойчивостью предприятия: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10/Исаева Элеонора Викторовна. - М., 2012. - 183с.

56.Капелюшкин, Р.И. Право собственности (очерк современной теории) [Электронный ресурс]/Р.И.Капелюшкин// Режим доступа: <http://www.strana-oz.ru/2004/6/pravo-sobstvennosti-ocherk-sovremennoy-teorii>

57.Карасева, И. М. Финансовый менеджмент/ И.М.Карасева.– М.:Омега-Л, 2008.-335 с.

58.Касьяненко, Т.Г Основы теории оценки собственности/ Касьяненко Т.Г., Маховикова Г.А. Учебное пособие / Министерство образования и науки Российской Федерации. Санкт-Петербург, 2013.

59.Ковалев, В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник / В. В. Ковалев, О. Н. Волкова. – М. : ТК Велби, 2008. – 424 с.

60.Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент: учебное пособие / В.В. Ковалев. - М.: Финансы и статистика, 2009. - 768 с.

61.Ковалевский, М.М. Очерк происхождения и развития семьи и собственности/М.М.Ковалевский//Либроком.-2011.-152 с.

62.Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учебное пособие для студентов вузов/В.Г.Когденко. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – 471с.

63.Кондраков, Н.П. Бухгалтерский (финансовый, управленческий) учет/Н.П.Кондраков.- 2-е изд., перераб. и доп. - М.: 2011. — 504 с.

64.Кондрашов, С.А. Анализ методов оценки финансовой устойчивости предприятия/С.А.Кондрашов//В сборнике: Наука и образование в жизни современного общества сборник научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции. 2015. С. 49-51.

65.Коупленд, Т., Стоимость компании: оценка и управление/ Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин. 2-е изд. стер.// Пер.с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2010.

66.Кукукина, И. Г. Учет и анализ банкротств : учебник/И.Г.Кукукина. – М. : Финансы и статистика, 2009. – 301 с.

67.Кустрич, Л.А. Применение методических подходов оценки финансовой устойчивости предприятия как этап процесса управления ею/Л.А.Кустрич// Современные технологии управления. 2014. № 11 (47). С. 27-31.

68.Лейфер, Л.А., Вожик, С.В..Оценка компании. Анализ различных методов при использовании доходного подхода [Электронный ресурс]/Л.А.Лейфер, С.В. Вожик. – Режим доступа:

http://www.cfin.ru/finanalysis/value/revenue_analysis.shtml

69.Любушин, Н. П. Анализ финансового состояния предприятия/Н.П.Любушин. – М. : Эксмо, 2008. – 256 с.

70.Мельник, М.В. Анализ финансовой отчетности. Под ред. Ефимовой О.В., Мельник М.В. 4-е изд., испр. и доп. - М.: 2009. — 451 с.

71.Орлов, Я. Оценка бизнеса предприятия как инструмент для принятия эффективных управленческих решений/Я.Орлов// RWAY, 2011.

72.Парсонс, Т. Понятие общества: компоненты и их взаимоотношения /Т.Парсонс//Американская социологическая мысль. М. 1996. — С. 494—526.

73.Погостинская, Н.Н. Инновационный подход к оценке финансовой устойчивости предприятия/ Н.Н.Погостинская, Ю.А.Погостинский, Г.А. Павлюк// Финансы, Деньги, Инвестиции №1/2013 (45).

74.Подогов, Г.А. Собственность как фактор социализации поколений/ Г.А.Подогов// Общество и право. 2011. № 1. С. 280-283.

75.Прокушев, Е. Ф. Внешнеэкономическая деятельность : учебник / Е. Ф. Прокушев, А. А. Костин. – М. : Юрайт, 2013. – 528 с.

76.Просветов,Г.И. Оценка бизнеса: задачи и решения: учебно-методическое пособие/ Г.И.Просветов. 3-е изд., доп. М.: Изд-во «Альфа-пресс», 2012. 240 с.

77.Путихин, Ю.Е. Генезис и современное состояние проблемы оценки экономической эффективности деятельности предприятия/Ю.Е.Путихин//

Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. - 2013. - №1-1. - С. 68-72.

78. Родионова, В.М., Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции/ В.М.Родионова, М.А. Федотова - М.:Перспектива, 2012. - 327 с.

79. Сабельфельд, Т.В. Методический подход к диагностике финансовой несостоятельности предприятий как элемент системы финансового управления /М.А.Сабельфельд// Вестник Алтайской академии экономики и права. 2011 №4 (22). С. 74-79.

80. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник/Г.В.Савицкая. – М. : Новое издание, 2009. – 504 с.

81. Стровский, В.Е., Подходы и методы оценки стоимости бизнеса в современных условиях/ В.Е.Стровский, А.Х.Симонян //Известия Уральского государственного горного университета. 2014. № 1 (33). С. 59-62.

82. Сулоева, С.Б. Стратегический контроллинг в системе управления промышленным предприятием/ С.Б.Сулоева, Н.В.Муханова.-СПб.: Изд-во Политехн. ун-та, 2010.-232 с.

83. Таишева, Г.Р. Теоретико-методические подходы к оценке потенциала выживания предприятия/ Г.Р.Таишева, И.Ш. Давыдова// Транспортное дело России.-2011.-№10.- С. 142-144.

84. Терехов, Л. Л. Экономико-математические методы : учебник/ Л.Л.Терехов. – М. : Феникс, 2005. – 248.

85. Теплова, Т. В. Инвестиции: учебник / Т.В. Теплова. – М.: ИД Юрайт, 2011. – 724 с.

86. Толпегина, О. А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности : учебник / О. А. Толпегина, Н. А. Толпегина. – М. : Юрайт, 2014. – 672 с.

87. Тонких, А. С. Управление рыночной стоимостью предприятия на основе соблюдения баланса интересов : монография / А. С. Тонких, А. В. Ионов. – Екатеринбург – Ижевск, 2011. – 142 с.

88. Трусова, А.Ю. Методы оценки стоимости бизнеса/ А.Ю.Трусова, А.И. Трусов,Дюжева, А.И. Ильина// Основы экономики, управления и права. 2014. № 4 (16). С. 147-150.

89. Халикова, Д.О. Реальные опционы при оценке реорганизации нефтяных компаний / Д.О. Халикова // Экономика и управление. – 2011. – №3. – С. 112-115.

90. Цвык, И.В. Собственность как предмет социологического анализа/ И.В.Цвык// Известия высших учебных заведений. Социология. Экономика. Политика. 2010. № 2. С. 11-17.

- 91.Швецова, Н.К. Развитие методики анализа финансовой устойчивости предприятия/Н.К.Швецова//Современные проблемы науки и образования. 2014.№ 4. С. 409.
- 92.Шеремет А.Д., Методика финансового анализа/ А.Д.Шеремет. Р.С Сайфулин. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 574с.
- 93.Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций/ А.Д. Шеремет, Е.В.Негашев. – 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ИНФРА- М, 2012.- 208с.
- 94.Шипкова, Э.В. Метод экономической добавленной стоимости в оценке бизнеса/Э.В.Шипкова// Вопросы оценки. 2012. № 2. С. 44-52.
- 95.Щербаков, В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса)/ В.А.Щербаков, Н.А. Щербакова. – 4-е изд., перераб. И доп. – М.: Издательство «Омега-Л», 2012. – 315 с.
- 96.Щербакова, О.Н. Применение современных технологий оценки стоимости бизнеса действующей компании [Электронный ресурс]/ О.Н.Щербаков. – Режим доступа: <http://dis.ru/library/detail.php?ID=23374>
- 97.Экономическая добавленная стоимость (EVA) [Электронный ресурс] //Электронный журнал:Анализ финансового состояния предприятия. – Режим доступа:
http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/ehkonomicheskaja_dobavlenaja_stoimost_eva/15-1-0-247.
- 98.О предприятии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zemi.kras.ru>
- 99.Годовой отчет ОАО «ЗЭМИ» за 2011-2015 гг.
- 100.Stewart, G. Bennet. The Quest For Value: the EVA Management Guide/ G. Bennet Stewart // Harper Business, New York, 1991. – 781 p.
- 101.What is EVA? www.eva.com
- 102.Kinnunen, J.Valuing M&A Synergies as (Fuzzy) Real Options/ J. Kinnunen (April 1, 2010). Available at SSRN:
<http://www.realoptions.org/papers2010/238.pdf>

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2014 г.

Организация Открытое акционерное общество "Завод Электромонтажных изделий" по ОКПО		Форма по ОКУД		Коды	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		0710001	
Вид экономической деятельности		Производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры, кроме ремонта		31 12 2014	
Организационно-правовая форма / форма собственности		Открытые акционерные общества/Частная собственность		01395331	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ		2463011772	
Местонахождение (адрес)		660062, Красноярский край, г.Красноярск, пер.Телевизорный,		31.20.1	
д.5				47 16	
				384	

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31 декабря 2014 г. ³	На 31 декабря 2013 г. ⁴	На 31 декабря 2012 г. ⁵
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	35 559	33 374	37 162
	в том числе:				
	основные средства в организации		33 771	31 586	37 162
	оборудование к установке		-	-	-
	земельный участок		1 788	1 788	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	13 000	80 300	76 300
	в том числе:				
	паи и акции		13 000	13 000	-
	предоставленные займы		-	67 300	-
	Отложенные налоговые активы	1180	2 020	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	50 579	113 674	113 462
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	63 059	66 847	77 744
	в том числе:				
	сырье, материалы и другие аналогичные ценности		37 823	44 681	40 489
	готовая продукция		20 178	18 327	34 269
	товары для перепродажи		5 058	3 839	2 986
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	117 974	50 651	51 020
	в том числе:				
	авансы выданные		2 704	9 283	4 369
	расчеты с покупателями и заказчиками		40 923	36 850	41 604
	расчеты по социальному страхованию		-	8	89
	расчеты с подотчетными лицами		6	12	16
	расчеты с персоналом по оплате труда		56	102	115
	расчеты с разными дебиторами		4 983	4 396	4 451
	налоги и сборы		374	-	376
	предоставленные займы		68 968	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	24 000	35 000	25 000
	в том числе:				
	депозитные счета		24 000	35 000	25 000
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 829	9 575	4 677
	в том числе:				
	касса организации		2	6	-
	расчетные счета		3 827	9 569	4 677
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	208 862	162 073	158 441

БАЛАНС	1600	259 441	275 747	271 903
---------------	-------------	----------------	----------------	----------------

Окончание приложения А

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31 декабря 2014 г. ³	На 31 декабря 2013 г. ⁴	На 31 декабря 2012 г. ⁵
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ ⁶				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	8 288	8 288	8 288
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(-) ⁷	(-)	(-)
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	2 792	2 792	2 792
	Резервный капитал	1360	414	414	414
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	233 734	241 914	247 498
	Итого по разделу III	1300	245 228	253 408	258 992
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 685	2 963	4 448
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	3 685	2 963	4 448
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	9 847	18 766	8 463
	в том числе:				
	расчеты с поставщиками и подрядчиками		519	238	336
	авансы полученные		2 663	398	624
	расчеты по налогам и сборам		740	2 919	3 475
	расчеты по социальному страхованию		992	1 161	1 094
	расчеты с персоналом по оплате труда		1 117	2 051	2 006
	расчеты с разными кредиторами		3 816	11 999	928
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	681	610	-
	в том числе:				
	резервы предстоящих расходов		681	610	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	10 528	19 376	8 463
	БАЛАНС	1700	259 441	275 747	271 903

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Отчет о финансовых результатах за 2014 г.

		Коды		
		0710002		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2014
Организация <u>Открытое акционерное общество "Завод Электромонтажных изделий"</u> по ОКПО		01395331		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН 2463011772		
Вид экономической деятельности <u>Производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры, кроме ремонта</u> по ОКВЭД		31.20.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Открытые акционерные общества/Частная собственность</u> по ОКОПФ / ОКФС		47	16	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ 384		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	За 2014 г. ³	За 2013 г. ⁴
	Выручка ⁵	2110	131 691	191 054
	Себестоимость продаж	2120	(143 537)	(179 644)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	(11 846)	11 410
	Коммерческие расходы	2210	(-)	(-)
	Управленческие расходы	2220	(-)	(-)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(11 846)	11 410
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	2 976	2 237
	Проценты к уплате	2330	(-)	(-)
	Прочие доходы	2340	3 811	3 638
	Прочие расходы	2350	(2 555)	(3 633)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(7 614)	13 652
	Текущий налог на прибыль	2410	(-)	(4 563)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	225	348
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(722)	1 485
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	2 020	-
	Прочее	2460	(80)	-
пени	в том числе: пени, штраф		80	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(6 396)	10 574

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2015 г.

Организация ОАО "Завод электромонтажных изделий"

Идентификационный номер налогоплательщика

Вид экономической деятельности Производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры, кроме ремонта

Организационно-правовая форма / форма собственности Открытые

акционерные общества/Открытое акционерное общество

Единица измерения: тыс. руб.

Местонахождение (адрес) 660062, Красноярский край, г.Красноярск, пер.Телевизорный,

д.5

Форма по ОКУД
Дата (число, месяц, год)

Коды		
0710001		
31	12	2015
01395331		
2463011772		
31.20.1		
47	1	
384		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31 декабря 2015 г. ³	На 31 декабря 2014 г. ⁴	На 31 декабря 2013 г. ⁵
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	31 421	35 559	33 374
	в том числе:				
	основные средства в организации	11501	29 633	33 771	31 586
	земельный участок	11503	1 788	1 788	1 788
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	25 597	13 000	80 300
	в том числе:				
	паи и акции	11701	25 597	13 000	13 000
	предоставленные займы	11702	-	-	67 300
	Отложенные налоговые активы	1180	3 858	2 020	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	60 876	50 579	113 674
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	50 755	63 059	66 847
	в том числе:				
	сырье, материалы и другие аналогичные ценности	12101	28 566	37 823	44 861
	готовая продукция	12102	19 493	20 178	18 327
	товары для перепродажи	12103	2 696	5 058	3 839
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	99 416	117 974	50 651
	в том числе:				
	авансы выданные	12301	5 839	2 704	9 283
	расчеты с покупателями	12302	39 522	40 923	36 850
	расчеты по социальному страхованию	12303	178	-	8
	расчеты с подотчетными лицами	12304	27	6	12
	расчеты с персоналом по оплате труда	12305	57	56	102
	налоги и сборы	12306	17	374	-
	предоставленные займы	12307	49 831	68 928	-
	расчеты с разными дебиторами	12308	3 668	4 983	4 396
	расходы будущих периодов	1209	277	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	25 000	24 000	35 000
	в том числе:				
	депозитные счета	12401	25 000	24 000	35 000
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	5 415	3 829	9 575
	в том числе:				
	касса организации	12501	8	2	6
	расчетные счета	12502	5 407	3 828	9 569
	Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
	Итого по разделу II	1200	180 586	208 862	162 073
	БАЛАНС	1600	241 462	259 441	275 747

Окончание приложения В

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31 декабря 2015 г. ³	На 31 декабря 2014 г. ⁴	На 31 декабря 2013 г. ⁵
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ ⁶				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	8 288	8 288	8 288
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(-) ⁷	(-)	(-)
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	2 792	2 792	2 792
	Резервный капитал	1360	414	414	414
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	219 906	233 734	241 914
	Итого по разделу III	1300	231 400	245 228	253 408
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 705	3 685	2 963
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	3 705	3 685	2 963
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	5 182	9 847	18 766
	в том числе:				
	прочие кредиторы	15201	1 613	6 998	12 635
	расчеты по налогам и сборам	15202	1 409	740	2 919
	расчеты по социальному страхованию	15203	977	992	1 161
	задолженность перед персоналом организации	15204	1 183	1 117	2 051
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	1 175	681	610
	в том числе:				
	резервы предстоящих расходов	15401	1 175	681	610
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	6 357	10 528	19 376
	БАЛАНС	1700	241 462	259 441	275 747

ПРИЛОЖЕНИЕ Г

Отчет о финансовых результатах за 2015 г.

		Коды		
		0710002		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2015
Организация <u>ОАО "Завод электромонтажных изделий"</u>		01395331		
Идентификационный номер налогоплательщика		2463011772		
Вид экономической деятельности <u>Производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры, кроме ремонта</u>		31.20.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Открытые акционерные общества/Открытое акционерное общество</u>		47 1		
Единица измерения: тыс. руб.		384		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	За 20 <u>15</u> г. ³	За 20 <u>14</u> г. ⁴
	Выручка ⁵	2110	122 979	131 691
	Себестоимость продаж	2120	(136 340)	(143 537)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	(13 361)	(11 846)
	Коммерческие расходы	2210	(-)	(-)
	Управленческие расходы	2220	(-)	(-)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(13 361)	(11 846)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	3 047	2 976
	Проценты к уплате	2330	(-)	(-)
	Прочие доходы	2340	1 911	3 811
	Прочие расходы	2350	(4 689)	(2 555)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(13 092)	(7 614)
	Текущий налог на прибыль	2410	(-)	(-)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	800	225
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(20)	(722)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	1 838	2 020
	Прочее	2460	(2)	(80)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(11 276)	(6 396)

ПРИЛОЖЕНИЕ Д

Название зависимости	Вид уравнения	Корреляционное отношение	Коэффициент детерминации
Имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции (1 вариант)	$y = 7,94 + 0,0821x + 0,0018x^2$	0,91	0,83
Собственного капитала от выручки от реализации продукции	$y = -126,919 + 1,99x - 0,00229x^2$	0,98	0,966
Дебиторской задолженности от объема реализации продукции	$y = -2,517 + 0,0994x + 0,000398x^2$	0,95	0,9
Прибыли от реализации от выручки от реализации продукции	$y = -13,836 + 0,348x - 0,000448x^2$	0,9	0,81
Имущества в неденежной форме от выручки от реализации продукции (2 вариант)	$y = -26,498 + 0,531x + 0,00151x^2$	0,92	0,85
Объема реализации продукции от стоимости предприятия	$y = 0,5718x + 84,8111$	0,89	0,79
Стоимости предприятия от объема реализованной продукции	$y = 1,3728x - 75,756$	0,89	0,78
Стоимости от дебиторской задолженности предприятия	$y = 6,0104x - 7,9399$	0,98	0,95
Стоимости предприятия от прибыли, реализованной продукции	$y = 4,4587x + 32,2522$	0,62	0,38
Стоимости предприятия от собственного капитала	$y = 1,1935x + 19,248$	0,99	0,99
Стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (1 вариант)	$y = 1,9569x - 0,6204$	0,99	0,98
Стоимости предприятия от имущества в неденежной форме (2 вариант)	$y = 1,3392x + 5,5935$	0,99	0,98